

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (HNX: PVS)

1. Thông tin chung

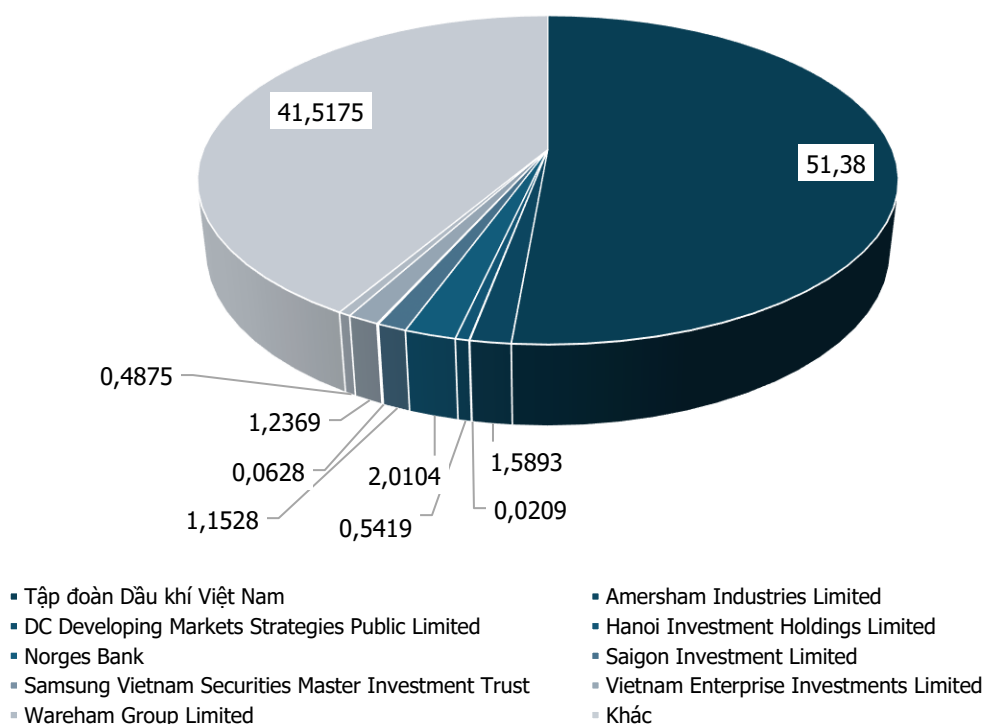
1.1 Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS), tiền thân là Công ty Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí được thành lập năm 1993. Năm 2006, Công ty chuyển đổi mô hình kinh doanh hoạt động là Công ty Cổ phần. Vốn điều lệ hiện tại của Công ty là 4.779,66 tỷ đồng. Lĩnh vực kinh doanh chính là: Cung cấp Tàu dịch vụ chuyên ngành dầu khí; Căn cứ Cảng dịch vụ dầu khí; Dịch vụ kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu thô (FSO/FPSO)...PVS một đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam, PVS luôn nhận được sự quan tâm, chỉ đạo của Tập đoàn trong công tác sản xuất kinh doanh, đặc biệt được có cơ hội tham gia đấu thầu cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí tại Việt Nam. PVS sở hữu xưởng cơ khí bảo dưỡng Diện tích 11.462 m² với các trang thiết bị, máy móc hiện đại, có thể sửa chữa, bảo dưỡng và cung cấp các dịch vụ hoán cải, nâng cấp, chế tạo các cấu kiện có kết cấu lên đến 500 tấn...Ngày 20/09/2007, PVS chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

1.2 Cơ cấu cổ đông

Hiện nay, theo cơ cấu cổ đông của PVS, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) là cổ đông lớn nhất chiếm tỷ lệ 51,4% vốn điều lệ, 7,1% được nắm giữ bởi các cổ đông nước ngoài là các quỹ đầu tư và 41,5% được nắm giữ bởi các cổ đông khác.

Cơ cấu cổ đông PVS



Nguồn: Fiinpro, PSI tổng hợp

1.3 Công ty con

Công ty	Tỷ lệ sở hữu	Hoạt động chính
Công ty TNHH MTV Dịch vụ Cơ khí Hàng hải PTSC	100%	Chế tạo và xây lắp công trình dầu khí, công nghiệp
Công ty TNHH Khách sạn Dầu khí PTSC	100%	Kinh doanh du lịch và dịch vụ sinh hoạt cho các công ty dầu khí trong và ngoài nước
CTCP Dịch vụ lắp đặt, vận hành và bảo dưỡng công trình dầu khí biển PTSC	84,95%	Vận chuyển, lắp đặt, đấu nối, chạy thử, vận hành, sửa chữa và bảo dưỡng, di dời, thu dọn các công trình dầu khí và công nghiệp
CTCP Dịch vụ Dầu khí Quảng Ngãi PTSC	95,19%	Quản lý, khai thác và cung cấp các tàu dịch vụ, Quản lý, điều hành, kinh doanh, khai thác cảng tổng hợp; Chế tạo, xây lắp, sửa chữa và bảo dưỡng các công trình dầu khí và công nghiệp
CTCP Dịch vụ Kỹ thuật PTSC Thanh Hóa	54,69%	Quản lý, điều hành, kinh doanh khai thác cảng tổng hợp. Chế tạo, xây lắp, sửa chữa và bảo dưỡng các công trình dầu khí và công nghiệp. Dịch vụ kiểm định kỹ thuật an toàn lao động
CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Đình Vũ	51%	Quản lý, điều hành, kinh doanh, khai thác cảng tổng hợp và cảng container
CTCP Dịch vụ Khai thác Dầu khí PTSC	51%	Quản lý, khai thác, vận hành và bảo dưỡng các kho nổi chứa dầu thô (FSO), kho nổi chứa và xử lý dầu thô (FPSO), cung ứng lao động chuyên ngành dầu khí
CTCP Cảng Dịch vụ Dầu khí Tổng hợp Phú Mỹ	59,61%	Quản lý, điều hành, kinh doanh, khai thác cảng tổng hợp
Công ty trách nhiệm hữu hạn khảo sát địa vật lí PTSC CGGV	51%	Cung cấp các dịch vụ thu nhận dữ liệu địa chấn hai chiều (2D) và ba chiều (3D) ngoài khơi trong và ngoài phạm vi lãnh thổ Việt Nam
CTCP Dịch vụ Bảo vệ An ninh Dầu khí Việt Nam	51%	Kinh doanh dịch vụ bảo vệ
CTCP Đầu tư Dầu khí Sao Mai Bến Đình	51%	Quản lý, điều hành, kinh doanh, khai thác cảng tổng hợp

Nguồn: PVS, PSI tổng hợp

2. Kết quả kinh doanh

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2022	2023	2024	6T 2025
Cơ khí dầu khí	7.239	11.172	14.016	8.821

Kho nổi FSO, FPSO	1.977	2.207	2.369	1.274
Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí	1.567	1.607	2.168	922
Căn cứ cảng	1.568	1.412	1.458	915
Vận hành và bảo dưỡng (O&M)	1.096	1.913	2.715	1.061
Khảo sát địa chấn (ROV)	285	405	507	240
Khác	527	657	645	164
Tổng cộng doanh thu thuần	14.260	19.374	23.878	13.396

Nguồn: BCTC PVS, PSI tổng hợp

Kết quả kinh doanh giai đoạn 2022 – 2024 của PVS ghi nhận sự tăng trưởng tích cực qua từng năm. Năm 2022 và 2023, khu vực thượng nguồn của ngành dầu khí trở nên sôi động hơn khi giá dầu tăng cao, nhiều dự án dầu khí trong và ngoài nước được tái khởi động hoặc được phát triển mới. Theo đó, PVS cũng chịu tác động chung từ bối cảnh của ngành, doanh thu từ các hoạt động xây lắp, dịch vụ dầu khí ghi nhận những sự tăng trưởng tích cực.

Doanh thu nửa đầu năm 2025 tăng trưởng mạnh nhờ mảng cơ khí dầu khí. PVS ghi nhận doanh thu thuần 6 tháng đầu năm 2025 đạt 13.397 tỷ đồng, tăng 44,3% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ sự bứt phá của mảng Dịch vụ cơ khí dầu khí với mức tăng gấp đôi, đạt 8.821 tỷ đồng và đóng góp 65,8% tổng doanh thu, **khi các dự án Lô B và Lạc Đà Vàng bắt đầu triển khai các công việc chính.** Các mảng hoạt động khác cũng duy trì đà tăng trưởng tích cực, gồm Mảng kho nổi FSO/FPSO (+14,7% YoY), Dịch vụ căn cứ cảng (+42,6% YoY), Vận hành & bảo dưỡng (+7,2% YoY), và Khảo sát địa chất (+6,1% YoY). Ở chiều ngược lại, Mảng Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí là mảng hoạt động duy nhất có sự sụt giảm doanh thu khi suy giảm 12,5% YoY, xuống còn 922 tỷ đồng.

Trong quý 2/2025, PVS ghi nhận lợi nhuận gộp đạt 441 tỷ đồng, tăng 83,5% so với cùng kỳ năm trước, phản ánh sự cải thiện đáng kể về hiệu quả hoạt động. Mức tăng trưởng này chủ yếu đến từ việc doanh thu mở rộng đã vượt qua áp lực từ giá vốn, giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 4,3% trong quý 2/2024 lên 6% trong quý 2/2025. Xét theo từng mảng kinh doanh, biên lợi nhuận gộp của Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí tăng mạnh từ 8,8% lên 15,5%; Kho nổi FSO/FPSO từ 4,3% lên 5,6%; Cơ khí dầu khí từ -1,1% lên 3,5%; và đặc biệt các mảng dịch vụ khác ghi nhận mức tăng vượt trội từ 5,8% lên 38,6%. Ngược lại, một số mảng ghi nhận biên lợi nhuận suy giảm, gồm Khảo sát địa chất từ 31,7% xuống 15,3%, Căn cứ cảng từ 19,7% xuống 15,7% và Vận hành bảo dưỡng từ 6,1% xuống 2,8%.

Biên lợi nhuận gộp các mảng hoạt động của PVS

Mảng hoạt động	2022	2023	2024	6T 2025
Cơ khí dầu khí (M&C)	2,23%	1,43%	1,47%	2,5%
Kho nổi FSO, FPSO	7,04%	5,67%	5,60%	5,3%
Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí	9,25%	12,33%	10,31%	14%
Căn cứ cảng	20,87%	18,51%	21,26%	19,2%
Vận hành và bảo dưỡng (O&M)	3,09%	3,58%	4,23%	3,9%
Khảo sát địa chấn (ROV)	15,76%	11,23%	11,44%	13,6%
Khác	11,91%	8,75%	13,56%	20,2%

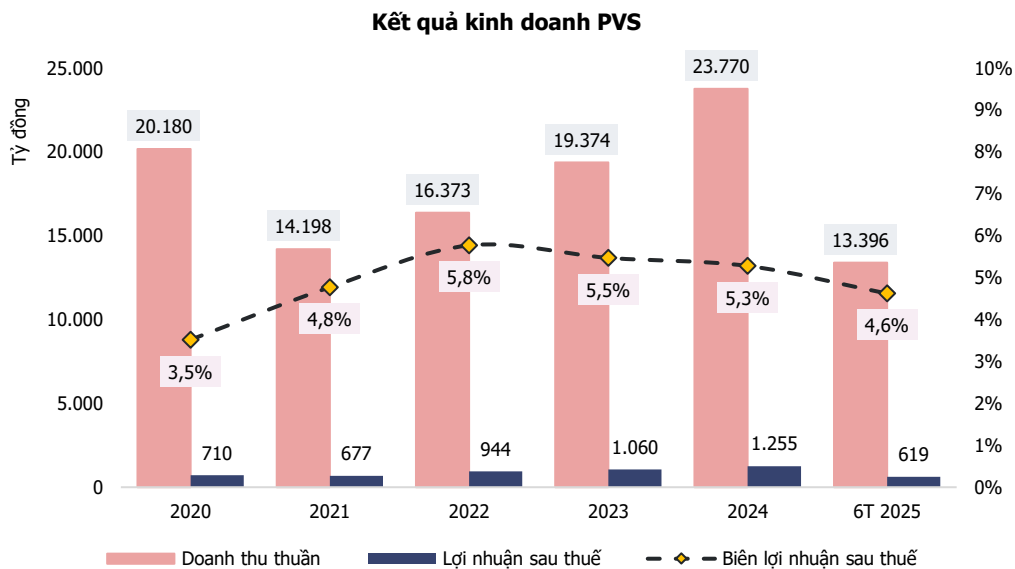
Nguồn: BCTC PVS, PSI tổng hợp

Lợi nhuận sau thuế quý 2 tăng trưởng 52,6%, góp phần vào tăng trưởng của kết quả lũy kế 6 tháng đầu năm. PVS ghi nhận mức lợi nhuận sau thuế trong quý 2 đạt 319 tỷ đồng, tăng mạnh 52,6% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả tăng trưởng lợi nhuận sau thuế bên cạnh đến từ tăng trưởng lợi nhuận từ các hoạt động kinh doanh cốt lõi còn đến từ hoạt động tài chính khi doanh thu tài chính trong quý 2 tăng 59,6% và chi phí tài chính lại giảm mạnh 41,7% so với cùng kỳ. Yếu tố nổi bật là biến động tỷ giá thuận lợi, giúp công ty ghi nhận lãi chênh lệch tỷ giá 217,6 tỷ đồng trong khi lỗ tỷ giá chỉ ở mức 8,1 tỷ đồng.

Giá vốn hàng bán và chi phí gia tăng áp lực trong quý 1 và dần hạ nhiệt trong quý 2. Trong quý 1/2025, PVS chịu áp lực chi phí đáng kể khi giá vốn hàng bán chiếm tới 95,7% tổng doanh thu, còn chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lần lượt chiếm 0,38% và 6,2%. Tỷ trọng này cao hơn so với cùng kỳ năm trước, phản ánh sự gia tăng chi phí trên quy mô doanh thu, qua đó gây sức ép lên biên lợi nhuận. Bước sang quý 2, áp lực này bắt đầu hạ nhiệt khi giá vốn hàng bán giảm xuống còn 94% doanh thu, trong khi chi phí bán hàng và chi phí quản lý lần lượt giảm còn 0,31% và 5,4%. Dù vậy, mức chi phí cao trong quý 1 vẫn để lại tác động kéo lùi kết quả lũy kế, khiến biên lợi nhuận của PVS trong nửa đầu năm 2025 suy giảm so với cùng kỳ.

Lũy kế 6 tháng: lợi nhuận tăng trưởng nhưng biên lợi nhuận thu hẹp do áp lực chi phí. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, PVS ghi nhận lợi nhuận gộp 698 tỷ đồng (+40% YoY) và lợi nhuận sau thuế 619 tỷ đồng (+20,4% YoY). Mặc dù quy mô doanh thu và lợi nhuận đều tăng, biên lợi nhuận lại có xu hướng thu hẹp. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp đạt 5,21%, giảm so với mức 5,37% cùng kỳ; biên lợi nhuận ròng ở mức 4,6%, thấp hơn mức 5,5% của 6T/2024. Nguyên nhân chính là áp lực chi phí và giá vốn tăng cao trong quý 1, ảnh hưởng đến hiệu quả sinh lời. Tuy nhiên, trong quý 2, áp lực chi phí đã hạ nhiệt, giúp biên lợi nhuận cải thiện đáng kể so với quý trước, cho thấy xu hướng tích cực trong nửa cuối năm nếu môi trường chi phí duy trì ổn định.

FPSO/FSO tiếp tục đóng góp tích cực vào hoạt động kinh doanh của PVS. Với đội tàu gồm 6 FSO/FPSO phục vụ hoạt động khai thác của khách hàng tại các mỏ trong và ngoài nước, PVS tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực từ hoạt động liên doanh liên kết này. Trong 6 tháng năm 2025, mảng hoạt động này đóng góp 50,8% lợi nhuận trước thuế của PVS, nhờ sự cải thiện của giá hợp đồng cho thuê.



Nguồn: BCTC PVS, PSI tổng hợp

Tình hình các dự án triển khai

Dự án đường ống dẫn khí lô B – Ô Môn sẵn sàng thi công trên toàn tuyến. Ngày 30/06, các gói thầu xây lắp tuyến ống ngoài khơi đã được ký kết, mở đường cho giai đoạn triển khai thi công toàn tuyến. Tiến độ thiết kế chi tiết theo hợp đồng EPC bờ đã hoàn

thành 100%; công tác sản xuất ống đạt 75%, bọc ống đạt 45%; các hạng mục nền móng tại LFS An Minh và trạm GDC Ô Môn đang được triển khai đồng bộ theo kế hoạch.

Dự án mở Sư Tử Trắng (giai đoạn 2B) thuộc Lô 15-1 chính thức trao thầu. Công ty Liên doanh Điều hành Cửu Long (CLJOC) đã chính thức phát hành Thư trao thầu cho PTSC M&C. Gói thầu bao gồm toàn bộ phạm vi công việc thiết kế, mua sắm, chế tạo, vận chuyển, lắp đặt, đấu nối và chạy thử một giàn công nghệ trung tâm ngoài khơi thềm lục địa Việt Nam. Theo ước tính của PVS, giá trị hợp đồng đạt hơn 10.000 tỷ đồng (tương đương khoảng 380 triệu USD), cao hơn 52% so với dự phóng trước đó là 250 triệu USD. Việc ký kết và triển khai dự án có quy mô lớn này không chỉ củng cố backlog hiện tại mà còn mở ra dư địa tăng trưởng doanh thu đáng kể cho PVS trong giai đoạn 2026 – Quý 1.2028

Tính đến tháng 5/2025, tiến độ triển khai các gói thầu trong dự án Lạc Đà Vàng đạt kết quả khả quan. Cụ thể, doanh nghiệp đã hoàn thành khoảng 25,5% khối lượng công việc của gói thầu giàn CPP, 27% khối lượng hợp đồng thi công đường ống nội mỏ và 30% khối lượng hợp đồng FSO. Các mốc tiến độ này cho thấy khả năng tổ chức thi công hiệu quả và bám sát kế hoạch tổng thể, đồng thời tạo cơ sở để kỳ vọng việc ghi nhận doanh thu từ các gói thầu này sẽ gia tăng trong các quý tiếp theo.

3. Tình hình tài chính

Tổng tài sản của PVS tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, đánh dấu quý thứ sáu liên tiếp kể từ quý 1/2024 công ty mở rộng quy mô tài sản. Tính đến ngày 30/6/2025, tổng tài sản đạt 35.721 tỷ đồng, tăng 4,8% so với đầu năm, tương ứng mức tăng tuyệt đối 1.647 tỷ đồng.

Trong đó, động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ tài sản ngắn hạn, khi khoản mục này tăng từ 23.880 tỷ đồng lên 25.339 tỷ đồng, qua đó chiếm tới 71% tổng tài sản. Các khoản mục đóng góp vào sự tăng trưởng này là khoản mục tiền mặt nắm giữ (tăng 1.853 tỷ đồng) và đầu tư tài chính ngắn hạn (tăng 472 tỷ đồng).

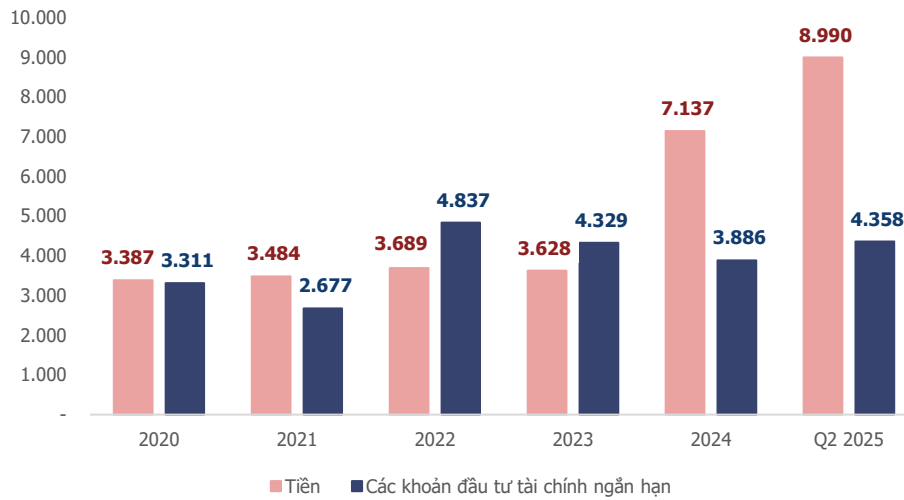
Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2022	2023	2024	30.06.2025
Tiền và tương đương tiền	5.219	5.757	11.422	12.677
Các khoản phải thu ngắn hạn	5.043	4.185	6.148	6.297
Đầu tư tài chính ngắn hạn	4.837	4.329	3.886	4.358
Tài sản ngắn hạn khác	1.365	2.018	2.424	620
Tài sản dài hạn	9.454	10.126	10.194	10.382
Tổng tài sản	25.924	26.416	34.074	35.721

Nguồn: BCTC PVS, PSI tổng hợp

Khoản mục có sự tăng lên nhiều nhất về số tuyệt đối là tiền mặt nắm giữ, đạt 8.990 tỷ đồng tại thời điểm cuối quý 2/2025 và đã tăng 1.853 tỷ đồng, tương đương 26% so với đầu năm. Sự gia tăng này chủ yếu đến từ việc công ty thu hồi các khoản cho vay và bán bớt công cụ nợ của các đơn vị khác, đồng thời bổ sung vốn từ hoạt động vay ngắn hạn và dài hạn. Việc dòng tiền thu được được phân bổ vào tiền mặt và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn, chủ yếu dưới dạng tiền gửi có kỳ hạn, cho thấy PVS đang duy trì mức thanh khoản cao, qua đó có thể hỗ trợ tốt hơn cho nhu cầu thanh toán và tiềm năng triển khai các kế hoạch kinh doanh trong thời gian tới.

Tiền mặt và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn

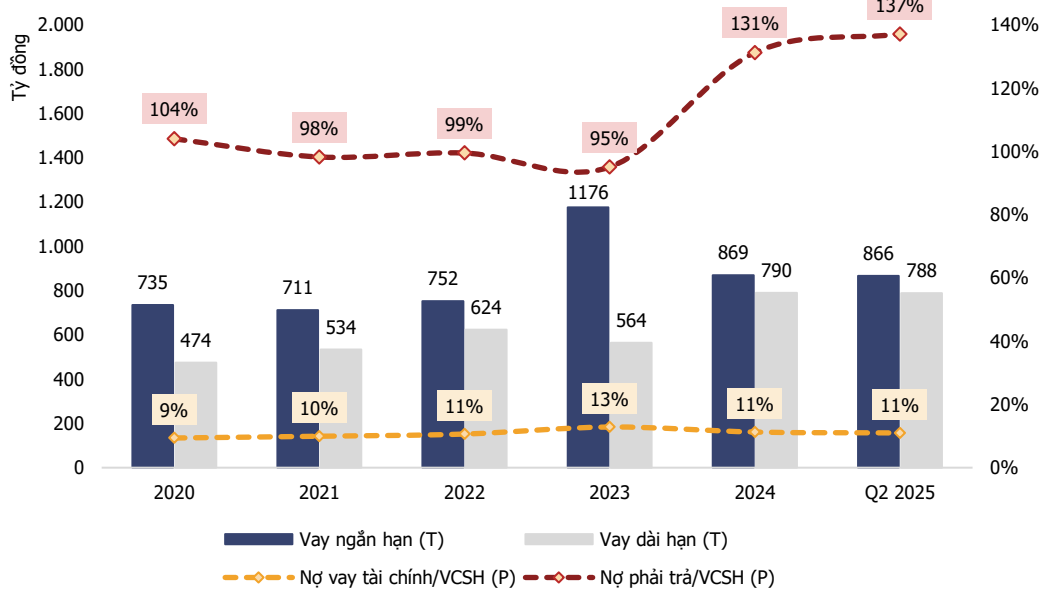


Nguồn: PVS, PSI tổng hợp

Chi phí phải trả ngắn hạn tăng cao. PVS ghi nhận chi phí phải trả ngắn hạn tăng thêm 1.065 tỷ đồng so với đầu năm, ghi nhận 5.733 tỷ đồng. Chủ yếu là các chi phí liên quan đến các hợp đồng thuộc dự án Lô B – Ô Môn, trang trại điện gió ngoài khơi Fengmiao và dự án Lạc Đà Vàng.

Tổng số dư của các khoản vay tài chính của PVS hiện đạt khoảng 1.654 tỷ đồng, tương đương so với đầu năm. Tỷ lệ nợ vay tài chính/VCSH cuối quý 2/2025 của PVS cũng tương đương cuối năm 2024, đạt 0,11.

Tình hình tài chính PVS



Nguồn: BCTC PVS, PSI tổng hợp

4. Chỉ tiêu tài chính cơ bản

STT	Chỉ tiêu	Đơn vị tính	2022	2023	2024	6T 2025	Trung bình Ngành
I	Khả năng thanh toán						
1	Hệ số thanh toán ngắn hạn (Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn)	Lần	1,78	1,80	1,75	1,72	2,01
2	Hệ số thanh toán nhanh (Tài sản ngắn hạn-Hàng tồn kho)/Nợ ngắn hạn	Lần	1,12	1,10	1,29	1,62	2,4
II	Cơ cấu vốn						
1	Hệ số Nợ vay/Tổng tài sản	Lần	0,05	0,07	0,05	0,05	0,21
2	Hệ số Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	Lần	0,11	0,13	0,11	0,11	0,58
III	Năng lực hoạt động						
1	Vòng quay tổng tài sản (Doanh thu thuần/Tổng tài sản bình quân)	Vòng	0,65	0,74	0,79	0,89	0,6
IV	Khả năng sinh lời						
1	Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu bình quân (ROE)	%	7,36%	8,16%	9,04%	9,50%	6,85%
2	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản bình quân (ROA)	%	3,49%	3,92%	3,91%	4,40%	3,74%

Nguồn: PVS, PSI tổng hợp

Nhận xét:

❖ Khả năng thanh toán:

Khả năng thanh toán ngắn hạn và khả năng thanh toán nhanh của PVS vẫn duy trì ở mức an toàn, dù có sự biến động so với giai đoạn trước. Hệ số thanh toán ngắn hạn ghi nhận mức giảm nhẹ, phản ánh xu hướng thu hẹp tương đối giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn. Ngược lại, hệ số thanh toán nhanh lại cải thiện nhờ cơ cấu tài sản ngắn hạn dịch chuyển theo hướng gia tăng tỷ trọng tiền mặt nắm giữ, đồng thời giảm hàng tồn kho.

❖ Cơ cấu vốn:

Cơ cấu vốn của PVS lành mạnh và duy trì ổn định, doanh nghiệp không có nhiều nợ vay tài chính.

❖ Năng lực hoạt động:

Vòng quay tổng tài sản của PVS tăng lên mức 0,89 tại thời điểm kết thúc quý 2/3025 nhờ hoạt động kinh doanh cải thiện.

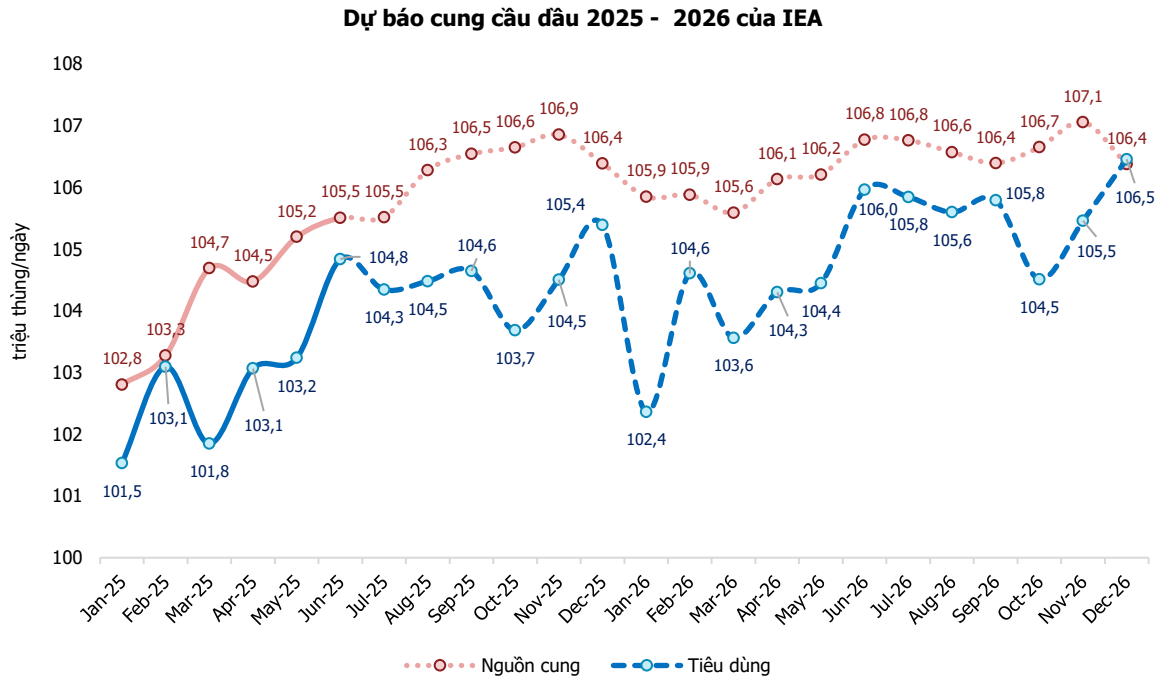
❖ Khả năng sinh lời:

Kết thúc quý 2/2025, cả hai chỉ số ROA và ROE đều có sự cải thiện, đạt lần lượt là 4,4% và 9,5% so với mức 3,91 và 9,04% của năm 2024. Cả hai chỉ số này cũng duy trì xu hướng cải thiện theo thời gian, cho thấy hoạt động kinh doanh của PVS vẫn đang tiếp tục phát triển và tăng trưởng

5. Triển vọng 2025 của ngành và doanh nghiệp

5.1 Triển vọng ngành

Dựa trên dự báo của các tổ chức quốc tế, nhu cầu dầu thô thế giới trong năm 2025 vẫn sẽ ở mức thấp và chưa thể tăng nhanh do tình hình kinh tế tại các nước phục hồi chậm. Trong khi đó, nguồn cung dầu từ các nước như Mỹ, Brazil tiếp tục tăng. Đặc biệt, các thành viên OPEC+ sẽ tiếp tục tăng sản lượng ngay tháng 9 tới đây, với mức tăng 547.000 thùng/ngày, qua đó OPEC+ sẽ hoàn toàn gỡ bỏ mức cắt giảm sản lượng trước đó là 2,2 triệu thùng/ngày. Ngoài ra, đầu tư cho lĩnh vực năng lượng tái tạo, xe điện vẫn sẽ là một thách thức cho nhiên liệu hóa thạch. Do đó, một số tổ chức lớn trên thế giới đã dự báo giá dầu trung bình trong năm 2025 sẽ ở ngưỡng dưới 80 USD/thùng.

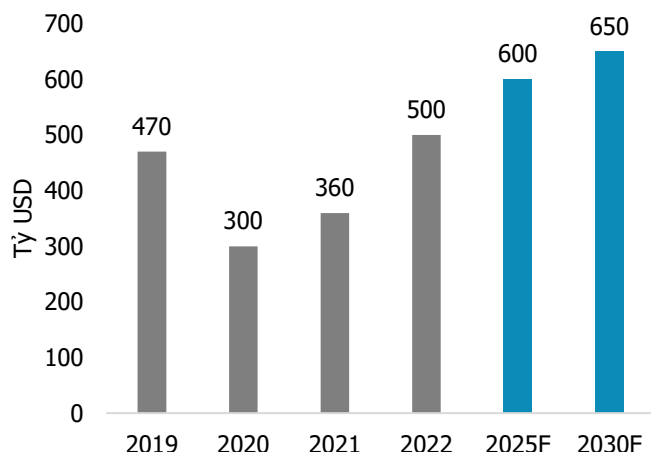


Nguồn: IEA, PSI tổng hợp

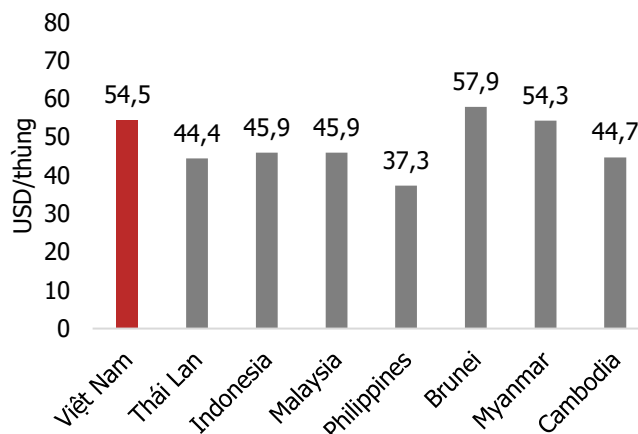
Trong năm 2025, chúng tôi dự báo giá dầu sẽ dao động quanh ngưỡng 65-75 USD/thùng, mức giá này vẫn mang lại lợi nhuận đối với các doanh nghiệp khai thác và có thể hỗ trợ phần nào sự phục hồi chung của nền kinh tế thế giới. Đây là kịch bản giá dầu cơ sở trong trường hợp căng thẳng tại Trung Đông không tiếp tục leo thang, và bối cảnh biến động giao thương và thuế quan

Tại khu vực Đông Nam Á, mức giá hòa vốn của các dự án khai thác dầu khí ở khoảng 50-60 USD/thùng, việc giá dầu thô dao động trong khoảng 65-75 USD/thùng vẫn là động lực thúc đẩy hoạt động thăm dò, khai thác trong khu vực. Điều này là yếu tố hỗ trợ cho PVS duy trì nguồn backlog công việc dồi dào từ hoạt động M&C dầu khí ngoài khơi – hoạt động tăng trưởng cốt lõi của doanh nghiệp.

Vốn đầu tư vào dự án dầu khí thương mại nguồn trên toàn cầu



Điểm hòa vốn tại một số quốc gia Đông Nam Á



Nguồn: S&P Global, PSI tổng hợp

5.2 Triển vọng doanh nghiệp

❖ Triển vọng mảng cơ khí đóng mới & xây lắp (M&C)

Tại Việt Nam, sản lượng khai thác dầu khí giảm dần qua các năm đặc biệt là sản lượng khai thác dầu thô do sự suy giảm tự nhiên của các mỏ trong nước. Tình trạng này tạo ra áp lực để thúc đẩy việc triển khai các dự án dầu khí mới. Điều này tạo ra động lực tăng trưởng lớn cho PVS khi hàng loạt các dự án dầu khí lớn đã và sẽ nhận được FID trong giai đoạn 2024–2025, sau đó, đi vào công đoạn xây lắp trong giai đoạn 2024–2028, qua đó thúc đẩy nguồn việc cho hoạt động M&C. **Chúng tôi ước tính tổng giá trị hợp đồng của các dự án dầu khí cả trong và ngoài nước của PVS có thể lên đến 3,9 tỷ USD trong giai đoạn 2023 – 2030.**

Ước tính các hợp đồng dự án dầu khí giai đoạn 2023 - 2030

STT	Dự án	Giá trị hợp đồng (triệu USD)	Thời gian thực hiện
Dự án ngoài khơi			
1	Gallaf Batch 3 (Qatar)	380	2022-2025
2	Shwe (Myanmar)	200	
3	Sư tử trắng - Giai đoạn 2B	250	2024-2026
4	Lô B – phát triển mỏ và đường ống	1.157	2024-2026
5	Cá voi Xanh	830	2028-2030
6	Lạc Đà Vàng	356	2024-2027
Dự án trên bờ			
1	Tàu chở LPG Thị Vải	32	2023-2024
2	Kho cảng LNG Thị Vải - GĐ 2	100	2025-2027

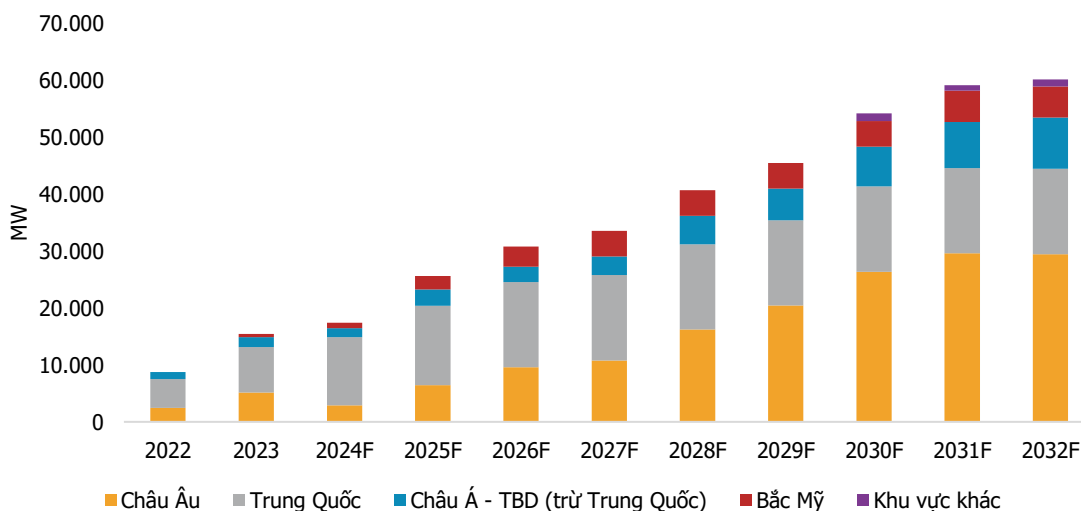
3	Kho cảng LNG Thị Vải - GD 3	300	2024-2028
4	Kho cảng LNG Sơn Mỹ	300	2025-2027
Tổng cộng		3.905	

Nguồn: PVN, PVS, PSI tổng hợp

❖ Triển vọng từ các dự án năng lượng tái tạo

Tiềm năng lớn đến từ mảng năng lượng tái tạo. PVS cũng đã mở rộng hoạt động chế tạo cơ khí lĩnh vực năng lượng tái tạo thông qua hợp đồng với các nhà thầu, chủ đầu tư quốc tế. Trong năm 2023, PVS đã ký hợp đồng M&C để sản xuất 33 chân đế cho các trang trại điện gió ngoài khơi Greater Changhua 2b và Greater Changhua 4 tại Đài Loan cho Orsted Taiwan Limited – công ty con của Orsted có trụ sở tại Đài Loan. Tới cuối năm 2024, PVS đã ký thêm hợp đồng sản xuất 35 chân đế cho chủ đầu tư Formosa- Đài Loan. Ngoài ra, doanh nghiệp cũng tham gia hạng mục trạm biến áp ngoài khơi của Dự án điện gió ngoài khơi Fengmiao do Copenhagen Infrastructure Partners (CIP) làm chủ đầu tư tại Đài Loan. Nhìn chung, các quốc gia ở khu vực Châu Á - Thái Bình Dương đã và đang đẩy nhanh quá trình phát triển điện gió ngoài khơi. Theo GWEC, khu vực Châu Á – Thái Bình Dương sẽ có tiềm năng tăng trưởng lớn với tổng công suất lắp đặt điện gió ngoài khơi tăng 4 lần từ 6.300MW trong năm 2022 lên 24.000MW trong năm 2032. Do đó, chúng tôi cho rằng Đài Loan nói riêng và các nước tại khu vực Châu Á – Thái Bình Dương sẽ là thị trường tiềm năng cho PVS triển khai các dự án điện gió ngoài khơi trong tương lai và việc tham gia các dự án tại nước ngoài sẽ mang lại nguồn doanh thu lớn, giúp doanh nghiệp tích lũy thêm kinh nghiệm để phát triển lên thành tổng thầu trong mảng hoạt động mới này.

Công suất lắp đặt điện gió ngoài khơi toàn cầu (MW), triển vọng thị trường 2032



Nguồn: GWEC, PSI tổng hợp

Tại Việt Nam, Theo QHĐ VIII, điện gió sẽ chiếm tỷ trọng lớn trong giai đoạn 2023-2050, đặc biệt là sau năm 2030. Dự kiến điện gió sẽ chiếm khoảng 18% tổng công suất hệ thống trong năm 2030 và tăng lên tỷ trọng cao nhất 27-29% vào 2050. Trong đó, công suất điện gió ngoài khơi được kỳ vọng sẽ chiếm khoảng 3,8% vào 2030 và tăng lên 14,3-16,0% vào 2050. Theo báo cáo “Lộ trình gió ngoài khơi tại Việt Nam” của World Bank, tổng tiềm năng kỹ thuật của điện gió ngoài khơi là khoảng 165.000MW trong phạm vi cách bờ 100km và 600.000MW trong phạm vi cách bờ 200km, tập trung chủ yếu vùng Trung Bộ, Nam Trung Bộ và một phần duyên hải Bắc Bộ. Theo đó, PVS được dự báo sẽ là đơn vị sẽ được hưởng lợi từ các dự án với vai trò là đơn vị đầu tư, xây lắp chính của các dự án điện gió ngoài khơi tại Việt Nam nhờ. **Chúng tôi ước tính giá trị các hợp đồng dự án điện gió ngoài khơi của PVS có thể lên đến khoảng 3,6 tỷ USD trong giai đoạn 2023 – 2030.**

Ước tính các hợp đồng dự án điện gió ngoài khơi giai đoạn 2024 – 2030

STT	Dự án	Giá trị hợp đồng (triệu USD)	Thời gian thực hiện
1	Hải Long 2&3 (Đài Loan)	68	2024
2	Greater Changhua 2b&4 (Đài Loan)	320	2023-2025
3	Baltica 2 (Ba Lan)	180	2023-2027
4	Fengmiao (Đài Loan)	100	2023-2027
5	35 chân đế điện gió Formosa	400	
6	Các dự án điện gió ngoài khơi khác	1.600	N/A
7	Dự án điện gió ngoài khơi trong nước	1.000	N/A
Tổng cộng		3.668	

Nguồn: PVS, PSI tổng hợp

❖ Triển vọng lĩnh vực FSO/FPSO

PVS hiện là đơn vị đồng sở hữu 6 kho nổi phục vụ hoạt động khai thác của khách hàng tại các mỏ trong và ngoài nước, theo đó, hoạt động liên doanh liên kết FPSO/FSO thường là mảng có đóng góp ổn định vào KQKD chung của công ty. Các kho nổi thường gắn bó lâu dài với một dự án khai thác dầu khí. Tại ĐHCĐ 2024, lãnh đạo công ty cho biết đang đàm phán với từng đối tác để gia hạn thuê các kho nổi. Chúng tôi ước tính mức giá thuê ngày đối với các FSO/FPSO trong giai đoạn 2024-2030 sẽ không thấp hơn giai đoạn 2019-2024, điều này được kỳ vọng cũng sẽ là động lực duy trì kết quả kinh doanh tích cực cho PVS.

Tiềm năng tăng trưởng đến từ việc công ty đầu tư thêm 2 kho nổi FSO để phục vụ cho 2 dự án Lạc Đà Vàng và Lô B-Ô Môn. Liên doanh PTSC South East Asia Pte. Ltd (PTSC SEA) giữa PVS và Yinson Production Capital Pte. Ltd (Yinson) đã chính thức ký kết nhận chuyển giao Hợp đồng cho thuê và vận hành FSO phục vụ Dự án phát triển mỏ Khí Lô B được ký kết bởi Chi nhánh Tập đoàn Công nghiệp – Năng lượng Quốc gia Việt Nam – Công ty Điều hành Dầu khí Phú Quốc (PQPOC) và PVS. Gói FSO Lô B trị giá 600 triệu USD, bao gồm 14 năm thuê chính thức (480 triệu USD) và 9 năm tùy chọn gia hạn (120 triệu USD). FSO này dự kiến hoạt động từ quý IV/2027. Cùng với FSO mỏ Lạc Đà Vàng đã nhận thầu trước đó (giá trị 416 triệu USD có thời hạn 10 năm và điều khoản gia hạn thêm 5 năm bắt đầu từ Quý 4.2026), đội tàu FSO của PVS sẽ nâng lên 8 chiếc trong vòng hai năm. Chúng tôi giả định giá thuê ngày ở mức 90.000 – 100.000 USD và kỳ vọng các FSO này sẽ đóng góp vào lợi nhuận của PVS từ năm 2027.

Tổng hợp các hợp đồng FSO/FPSO

Tên kho nổi	Tỷ lệ sở hữu	Trữ lượng (Thùng dầu)	Khu vực hoạt động	Giá thuê (USD/ngày)
Dự án đang hoạt động				
FPSO Ruby II	60%	645.000	Mỏ Hồng Ngọc	92.500
FPSO PTSC Lam Son	51%	350.000	Mỏ Thăng Long - Đông Đô	50.000
FSO Orkid	49%	745.000	Mỏ PM3 CAA	36.000
FSO PTSC Bien Dong 01	51%	350.000	Mỏ Hải Thạch, Mộc Tinh	43.000
FSO Sao Vàng Đại Nguyệt	49%	777.695	Mỏ Sao Vàng - Đại Nguyệt	60.500

Dự án mới trúng thầu				
FSO Lạc Đà Vàng	N/A	N/A	Lạc Đà Vàng - A	N/A
FSO Lô B	N/A	N/A	Lô B	N/A

Nguồn: PVS, PSI tổng hợp

❖ Kế hoạch đầu tư dự kiến giai đoạn 2024 – 2030

Theo tài liệu họp Đại hội đồng cổ đông thường niên 2024, PVS lên kế hoạch tổng nhu cầu vốn đầu tư giai đoạn 2024 - 2030 lên tới 70.640 tỷ đồng, trong đó, giá trị vốn đầu tư nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh là khoảng 9.655 tỷ đồng, vốn đầu tư phát triển các dự án là 60.804 tỷ đồng. Để đáp ứng yêu cầu này, PVS có các kế hoạch và lộ trình tăng vốn từ mức 4.700 tỷ lên 9.000 tỷ và có thể lên đến 15.000 tỷ đồng, đầu đó có thể gấp 3 lần hiện tại cho giai đoạn 2026-2030.

Công ty đang trình công ty mẹ PVN và cơ quan có thẩm quyền về việc tăng vốn. Trong đó, có thể kết hợp 3 phương án bao gồm chia cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành cổ phiếu và huy động thêm từ các tổ chức quốc tế để có vốn đầu tư.

Tính tới hiện tại, PVS đã thông qua phương án chia cổ tức năm 2024 bằng cổ phiếu với tỷ lệ 7% tại ĐHCĐ thường niên 2025, PTSC sẽ phát hành hơn 33 triệu cổ phiếu để trả cổ tức, qua đó nâng vốn điều lệ từ 4.780 tỷ đồng lên khoảng 5.114 tỷ đồng.

6. Thống kê giao dịch cổ phiếu PVS

Diễn biến giao dịch cổ phiếu trong 6 tháng đầu năm 2025	Đơn vị	Giá trị
Số phiên giao dịch	Phiên	119
Tổng khối lượng giao dịch	Cổ phiếu	526.221.901
Khớp lệnh	Cổ phiếu	517.555.911
Thoả thuận	Cổ phiếu	8.665.990
Tổng giá trị giao dịch	VNĐ	16.224.246.176.000
Khớp lệnh	VNĐ	15.977.082.050.000
Thoả thuận	VNĐ	247.164.126.000
Khối lượng giao dịch bình quân 1 phiên	Cổ phiếu	4.422.032
Khớp lệnh	Cổ phiếu	4.349.209
Thoả thuận	Cổ phiếu	72.823
Giá trị giao dịch bình quân 1 phiên	VNĐ	136.338.203.160
Tổng số cổ phiếu đã phát hành	Cổ phiếu	477.966.290
Tổng số cổ phiếu lưu hành	Cổ phiếu	477.966.290

Nguồn: Fiinpro, PSI tổng hợp

7. Định giá

Chỉ số	PVS	Ngành
P/E	11,94	24,9
P/B	1,20	3,2

PVS là doanh nghiệp duy nhất ở Việt Nam hoạt động trong lĩnh vực đặc thù là cảng dịch vụ dầu khí, dịch vụ kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu thô (FSO/FPSO) và dịch vụ kỹ thuật dầu khí phục vụ hoạt động tìm kiếm thăm dò và khai thác dầu khí. Do đó, cần sử dụng dữ liệu của một số doanh nghiệp hoạt động trong cùng lĩnh vực, cùng quy mô trong khu vực để thực hiện tính toán chỉ số ngành. Tính đến hết ngày 13/08/2025, PVS hiện đang giao dịch với mức P/E là 11,94.

Với các yếu tố như trên, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế cả năm 2025 của PVS ở mức **31.206 tỷ đồng (+30,7% YoY)** và **1.504 tỷ đồng (+6,6% YoY)**. Sử dụng hai phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền và phương pháp hệ số so sánh, chúng tôi đưa ra khoảng giá mục tiêu cho cổ phiếu PVS ở mức **45.500 đồng/cp**.

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tầng 2, Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội

ĐT: + 84 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Phường
Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank
Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4,
Phường Hòa Cường, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.