

TCT CP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam– HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 40,300

Upside: +20%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4/2024: DTT = 9,777 tỷ VND (+44%YoY, +102%QoQ), LNST-CĐTS = 551 tỷ VND (+19.6%YoY, +308% QoQ). Trong đó:

- Doanh thu tăng trưởng mạnh tiếp tục đến từ mảng M&C (7,206 tỷ, +77% YoY, x3 QoQ). BSC cho rằng doanh thu chính tiếp tục đến từ bàn giao dự án Greater Changhua 2a&4. Ngoài ra, BSC cho rằng PVS cũng đã ghi nhận một phần doanh thu liên quan đến các gói EPC Lô B – Ô Môn.
- Biên lợi nhuận gộp đạt 3.1% (-3.8 đpt svck) do biên gộp tất cả các mảng (trừ Căn cứ cảng) đều giảm.
- PVS ghi nhận 571 tỷ lợi nhuận khác (i) 311 tỷ từ giảm nợ cho nhà cung cấp (ii) 256 tỷ hoàn nhập dự phòng bảo hành các Dự án: Gallaf GĐ 1 chiếm 98% hoàn nhập (Dự án Gallaf GĐ 1 được bàn giao vào năm 2021 cho khách hàng)

Luỹ kế 2024: DTT = 23,878 tỷ VND (+23%YoY), LNST-CĐTS = 1,412 tỷ VND (+15% YoY) - Tăng trưởng chính đến từ lợi nhuận khác

- Doanh thu tăng trưởng khả quan chủ yếu từ công việc liên quan đến các dự án điện gió (M&C +26% YoY). Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp đạt 4.7% (-0.7 đpt svck) khiến lợi nhuận gộp tăng nhẹ 9% YoY.
- Lợi nhuận từ CTLK đạt 863 tỷ (+33% YoY) nhờ ký hợp đồng cho thuê tàu với giá cao hơn
- Doanh thu tài chính đạt 562 tỷ (-30% YoY) do lãi suất tiền gửi thấp svck.
- Lợi nhuận khác đạt 603 tỷ (x9 lần svck) (giải thích ở KQKD Q4/2024).

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	16,373	19,374	23,878	36,151
Lợi nhuận gộp	915	1,039	1,133	2,031
NPATMI	884	1,026	1,182	1,345
EPS	2,067	1,579	1,815	2,110

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – HNX: PVS

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Cẩm Tú, CFA

(Chuyên viên phân tích)

tuntc@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	33,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	477.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,011
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.2
Sở hữu nước ngoài:	19.8%

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

- **KQKD Q4/2024 (không tính khoản hoàn nhập) thấp hơn dự phóng của BSC**, do mức biên lợi nhuận gộp của các mảng đều thấp hơn so với kỳ vọng.
- **Luỹ kế 2024 DTT và LNST-CĐTS thực hiện (không tính khoản hoàn nhập) lần lượt đạt 109%/82% dự phóng của BSC**. LNST-CĐTS thấp hơn so với dự phóng do biên gộp thực tế thấp hơn so với kỳ vọng (4.7% sv 5.7%).
- **Dự phóng cả năm 2025:** BSC dự phóng doanh thu đạt 36,151 tỷ VND (+51.4% YoY), LNST-CĐTS đạt 1,345 tỷ VND (+14% YoY). BSC dự kiến **ĐIỀU CHỈNH** dự phóng 2025F trong thời gian liên quan đến dự phóng biên lợi nhuận gộp.

RỦI RO

- Các dự án chậm tiến độ ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của PVS
- Số lượng các dự án điện gió bị sụt giảm do thay đổi lập trường liên quan đến Năng lượng xanh trên thế giới

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	40,300
Upside:	+20%

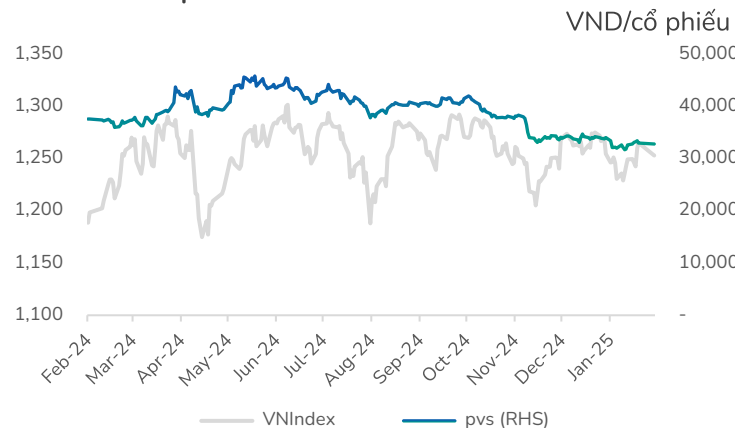
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	33,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	477.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,011
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.2
Sở hữu nước ngoài:	19.8%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

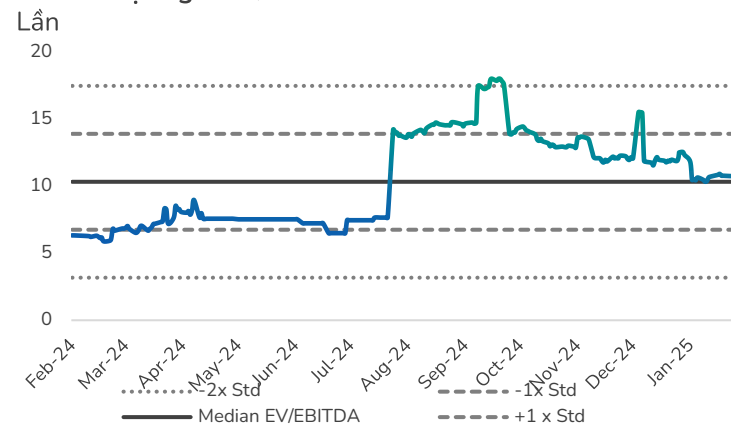
BSC đưa ra quan điểm **MUA** đối với cổ phiếu **PVS** với giá mục tiêu 2025 là **40,300 VND/cp**, tương đương với **upside +20%** so với ngày 10/02/2025. Hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch ở mức P/E trailing = 13.2, chiết khấu 13% so với mức P/E trung vị 5 năm gần nhất.

Hình 1: Giá cổ phiếu PVS và VnIndex



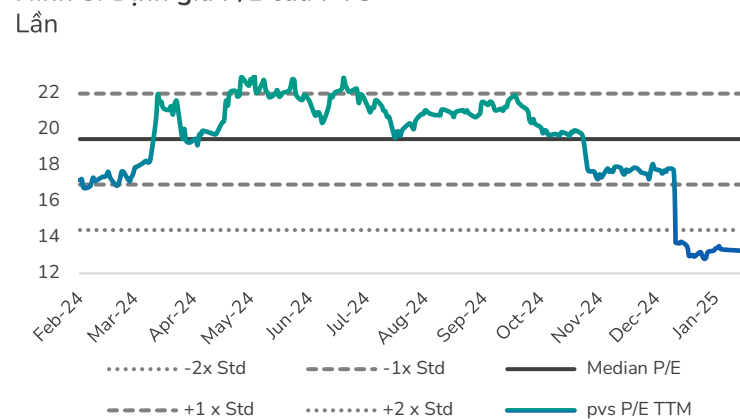
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá EV/EBITDA của PVS



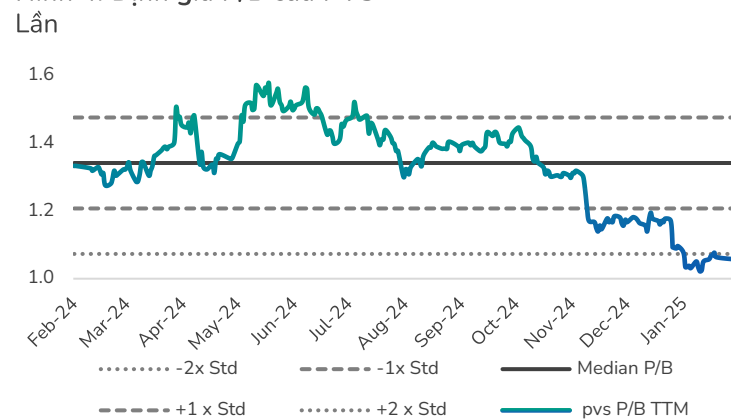
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 3: Định giá P/E của PVS



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/B của PVS



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	40,300
Upside:	+20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	33,500
Cổ phiếu LH (Triệu):	477.9
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,011
Thanh khoản 30n (Triệu):	2.2
Sở hữu nước ngoài:	19.8%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

Tỷ đồng	Q4.2024	%QoQ	% YoY	2024	2023	% YoY
DT thuần	9,777	103%	44%	23,878	19,374	20%
Giá vốn	(9,477)	111%	50%	(22,745)	(18,335)	24%
Lãi gộp	300	-10%	-36%	1,133	1,039	9%
DT tài chính	188	124%	-32%	562	790	-29%
CP tài chính	14			(210)	(216)	-3%
Lãi vay	(16)			(73)	(73)	
Lãi từ CTLK	215	0%	54%	863	651	33%
CP BH	(30)	36%	14%	(95)	(85)	
CP QLDN	(416)	87%	37%	(1,155)	(967)	19%
Lãi từ HĐKD	271	20%	-40%	1,097	1,211	-9%
TN khác, ròng	571	x47	x6.8	603	66	812%
LNTT	841	303%	68%	1,700	1,277	33%
Thuế	(137)			(288)	(217)	
LNST	705	266%	51%	1,412	1,060	33%
CĐTS	(154)			(230)	(34)	
LNST-CĐTS	551	308%	20%	1,182	1,026	15%
Chỉ số						
Biên LNG	3.1%	-3.8 đpt	-3.8 đpt	4.7%	5.4%	-0.7 đpt
Biên LNR	7.2%	+3.2 đpt	+0.3 đpt	5.9%	5.5%	+0.4 đpt
SG&A/DT	4.6%	-0.5 đpt	-0.3 đpt	5.2%	5.4%	-0.2 đpt
Nguồn: PVS, BSC Research						

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/02/2025 – HNX: PVS

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 40,300

Upside: +20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 33,500

Cổ phiếu LH (Triệu): 477.9

Vốn hoá (Tỷ VND): 16,011

Thanh khoản 30n (Triệu): 2.2

Sở hữu nước ngoài: 19.8%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

