

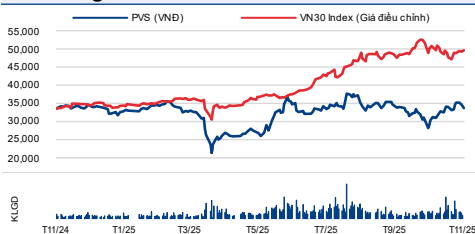
Mua vào (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ48,000 (từ VNĐ46,600)

Tiềm năng tăng/giảm: 42.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (21/11/2025)	33,700
Mã Bloomberg	PVS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	21,400-37,900
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	34,540
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	16,107
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	611
Slg CP lưu hành (tr.đv)	478
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	234
Slg CP NN được mua (tr.đv)	176
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	12.1%
Tỷ lệ freefloat	43.7%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (51.4%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá

Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	16.2	(3.71)	0.30
So với chỉ số	17.2	(4.98)	(32.1)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	2,184	2,387	(8.5)
2026F	2,650	2,371	11.8
2027F	2,719	2,469	10.1

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

PVS là doanh nghiệp dịch vụ năng lượng hàng đầu tại Việt Nam, với thị phần chính trong mảng xây dựng EPCI & FPSO/FSO. Công ty cũng đang tham gia mảng năng lượng tái tạo với vai trò nhà thầu cho các dự án điện ngoài khơi.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 190

Lợi nhuận dự kiến tăng mạnh hơn

- Dự án mỏ khí Lô B – Ô Môn bắt đầu có tiến triển tích cực sau khi hợp đồng khoan mới được ký vào tháng 11/2025. Dự án được kỳ vọng sẽ đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận của PVS trong dài hạn thông qua các hợp đồng EPC và FSO.
- HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận đối với PVS dựa trên KQKD 9 tháng đầu năm 2025 sát với dự báo và việc chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2026 (từ giữa năm 2026).
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 16,2% trong 1 tháng qua, PVS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13 lần, thấp hơn so với bình quân quá khứ ở mức 17,2 lần. Chúng tôi tăng giá mục tiêu lên 48.000đ và duy trì khuyến nghị Mua vào đối với PVS.

Sự kiện: Dự án Lô B – Ô Môn bắt đầu có tiến triển tốt

Trong tháng 11/2025, dự án Lô B – Ô Môn bắt đầu có tiến triển tích cực khi Công ty Điều hành Dầu khí Phú Quốc chọn PVD làm đơn vị cung cấp giàn khoan tự nâng PVD 6 để phát triển các mỏ khí Lô B - 48/95 và 52/97, bao gồm việc thi công 40 giếng khoan phát triển trong khoảng 305 ngày, kéo dài từ tháng 3/2027 đến tháng 8/2027. Sự kiện này đã thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư đối với ngành dầu khí tại Việt Nam. Những đơn vị hưởng lợi trực tiếp trong ngắn hạn là PVS và PVD.

Tác động: Chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2026

Dựa trên KQKD 9 tháng đầu năm 2025 sát với dự báo, với lợi nhuận thuần đạt 1 nghìn tỷ đồng (78% dự báo cho cả năm 2025), HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027. Đồng thời, chúng tôi cũng chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2026 (từ giữa năm 2026). Doanh thu và lợi nhuận của PVS có tốc độ tăng trưởng kép hằng năm trong 3 năm lần lượt là 16,4% và 25,6%.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 16,2% trong 1 tháng qua khi khối ngoại mua ròng trở lại, PVS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13 lần, thấp hơn so với bình quân quá khứ ở mức 17,2 lần. Ngoài ra, PVS đang giao dịch với EV/EBITDA điều chỉnh năm 2026 ở mức chiết khấu 47%. Chúng tôi tăng 3% giá mục tiêu lên 48.000đ và duy trì khuyến nghị Mua vào đối với PVS, cho thấy tiềm năng tăng giá 42,4%. Động lực tăng trưởng chính của công ty là kế hoạch phát triển kinh tế của Chính phủ, dự kiến sẽ được thông qua trong nửa đầu năm 2026. Kế hoạch này sẽ giúp đơn giản hóa các quy trình đưa ra quyết định và giúp PVS mở rộng đầu tư ra thị trường quốc tế.

Trong dài hạn, chúng tôi nhận thấy PVS đang chuyển đổi thành một nhà thầu EPC lớn tại Việt Nam, phục vụ các dự án năng lượng và cũng là nhà đầu tư vào các dự án điện gió ngoài khơi. Các rủi ro chính đối với PVS bao gồm việc hủy các hợp đồng FSO/FPSO khi các hợp đồng này hết hạn và nhu cầu phát triển các dự án dầu khí và điện gió ngoài khơi yếu đi.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/11.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	1,131	1,200	1,566	1,909	2,018
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	1,026	1,070	1,305	1,583	1,625
EPS ĐC (đồng)	1,657	1,747	2,184	2,650	2,719
DPS (đồng)	790	793	793	793	793
BVPS (đồng)	26,852	28,388	30,325	32,845	35,450
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.7	5.29	5.10	3.52	3.10
P/E ĐC (lần)	20.3	19.3	15.4	12.7	12.4
Lợi suất cổ tức (%)	2.34	2.35	2.35	2.35	2.35
P/B (lần)	1.26	1.19	1.11	1.03	0.95
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	1.98	5.47	25.0	21.3	2.61
ROAE (%)	8.16	8.10	9.30	10.5	9.95

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Đà tăng trưởng tích cực vẫn còn, duy trì khuyến nghị Mua vào

Dự án mỏ khí Lô B – Ô Môn vốn được chờ đợi từ lâu bắt đầu có tiến triển tích cực khi công ty nhận được 2 hợp đồng khoan ngắn hạn, cho thấy PVS có triển vọng tích cực hơn đối các hợp đồng EPC trong ngắn hạn cũng như hợp đồng FSO trong dài hạn. Dựa trên KQKD 9 tháng đầu năm 2025 sát với dự báo, HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận và chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2026 (từ giữa năm 2026) và giá mục tiêu mới là 48.000đ (tăng 3% so với giá mục tiêu trước đó là 46.600đ), với khuyến nghị Mua vào.

Dự án Lô B – Ô Môn có tiến triển tốt

Trong tháng 11/2025, PVD công bố sẽ cung cấp giàn khoan tự nâng PVD 6 để phát triển các mỏ khí Lô B - 48/95 và 52/97, bao gồm việc thi công 40 giếng khoan phát triển trong khoảng 305 ngày, kéo dài từ tháng 3/2027 đến tháng 8/2027. Đây là hợp đồng khoan có quy mô lớn đầu tiên được công ty công bố, cho thấy dự án vốn được chờ đợi từ lâu - Lô B Ô Môn bắt đầu có bước tiến vững chắc. Hợp đồng này khẳng định dự án bắt đầu có tiến triển và đảm bảo khả năng giàn khoan PVD 6 được sử dụng trong thời gian dài. Bên cạnh PVD 6, dự án Lô B – Ô Môn cũng đang thuê thêm một giàn khoan tự nâng, Naga 4 từ Velesto Energy Malaysia với mục tiêu khoan 40 giếng trong năm 2026-2027. Thông tin này đã được công bố vào tháng 5/2025. Nhìn chung, chúng ta có thể thấy rằng dự án Lô B – Ô Môn đang có tiến triển tốt, đang ở trong giai đoạn tiền sản xuất, với mục tiêu đón dòng khí đầu tiên vào Q3/2027. Chúng tôi đánh giá những sự kiện này là động lực tăng trưởng tích cực cho PVS, ứng cử viên hàng đầu cho các hợp đồng EPCI của dự án.

Tác động của dự án Lô B – Ô Môn đối với doanh thu và lợi nhuận thuần của PVS

Dự báo doanh thu và lợi nhuận trong dài hạn từ dự án Lô B – Ô Môn của chúng tôi cho thấy hai loại hợp đồng chính này dự kiến sẽ có những đóng góp đáng kể. Thứ nhất, các hợp đồng kỹ thuật, mua sắm và xây dựng (EPC) cho giàn xử lý trung tâm (CPP), đường ống nội mỏ và đường ống trên bờ sẽ tạo ra khoảng 1 tỷ USD doanh thu và 30 triệu USD lợi nhuận thuần từ năm 2024. Một hợp đồng EPC lớn triển khai thi công 40 giàn đầu giếng dự kiến sẽ bắt đầu triển khai từ năm 2027 đến năm 2049, dự kiến mang về 2 tỷ USD doanh thu và 60 triệu USD lợi nhuận thuần. Thứ hai, hợp đồng cung cấp tàu chứa và xuất khí nổi (FSO) cho dự án mỏ khí Lô B được kỳ vọng sẽ mang lại 480 triệu USD doanh thu và 7,2 triệu USD lợi nhuận thuần/năm từ năm 2027 đến năm 2047, với tùy chọn gia hạn thêm 9 năm, bổ sung thêm 120 triệu USD doanh thu. Lợi nhuận thuần PVS dự kiến nhận được từ từng hợp đồng còn tùy thuộc vào tỷ lệ sở hữu của công ty. Theo đó, công ty dự kiến ghi nhận lợi nhuận hằng năm 10 triệu USD từ giai đoạn EPC ban đầu (từ năm 2024-2026) và 4,8 triệu USD từ các hợp đồng EPC và FSO bổ sung từ năm 2027 - 2047.

Bảng 1: Triển vọng dài hạn đối với doanh thu là lợi nhuận từ dự án Lô B Ô Môn, PVS

Các hợp đồng EPC dự kiến đóng góp khoảng 10 triệu USD mỗi năm trong giai đoạn 2024-2026

Năm	2024	2025	2026	2027	..	2040	..	2049	2050
Hợp đồng	Hợp đồng EPC: CPP, đường ống nội mỏ, đường ống trên bờ			Hợp đồng EPC: 40 giàn đầu giếng					
Doanh thu	~1 tỷ USD			~2 tỷ USD					
Lợi nhuận thuần	~30 triệu USD			~60 triệu USD					
Lợi nhuận thuần đóng góp cho PVS (100%)	~10 triệu USD mỗi năm			~1.2 triệu USD/năm					
Hợp đồng				FSO Lô B		FSO Lô B (mở rộng)			
Doanh thu				~480 triệu USD		~120 triệu USD			
Lợi nhuận thuần				~7.20 triệu USD/năm		~7.20 triệu USD/năm			
Lợi nhuận thuần đóng góp cho PVS (100%)				~3.60 triệu USD/năm		~3.60 triệu USD/năm			

Nguồn: HSC ước tính

Giữ nguyên dự báo lợi nhuận

Dựa trên KQKD 9 tháng đầu năm 2025 sát với kỳ vọng, HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận. Doanh thu và lợi nhuận của PVS có tốc độ tăng trưởng kép hằng năm trong 3 năm lần lượt là 16,4% và 25,6%. Chúng tôi nhận thấy chiến lược mới tập trung vào

cả dầu khí và năng lượng tái tạo, với kế hoạch trong ngắn hạn là mở rộng căn hậu cần dầu khí để đáp ứng nhu cầu dự kiến tăng cao trong những năm tiếp theo.

Định giá và khuyến nghị

Kết luận và phương pháp định giá

HSC tăng 3% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 48.000đ (từ 46.600đ) sau khi chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2026 (từ giữa năm 2026).

Chi tiết về các giả định định giá của chúng tôi như sau:

- Chúng tôi tiếp tục áp dụng phương pháp DCF để định giá PVS
- Lãi suất phi rủi ro là 4%, phần bù rủi ro vốn CSH là 8,8% và hệ số beta là 1,2 lần; WACC của PVS được giữ nguyên ở mức 12,9%.

Bảng 2: Giả định DCF, PVS

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F
EBIT	2,152	2,218	2,304	2,306
Thuế suất 20.0%	(430)	(444)	(461)	(461)
EBIT sau thuế	1,722	1,774	1,843	1,845
Khấu hao	709	759	772	766
Thay đổi vốn lưu động	509	(380)	(230)	(204)
Chi phí đầu tư	(1,023)	(1,007)	(772)	(766)
Dòng tiền hoạt động khác	(100)	(104)	(120)	(120)
Quỹ khen thưởng phúc lợi	(317)	(325)	(338)	(337)
Dòng tiền tự do trước nợ vay	1,499	717	1,155	1,184
Chiết khấu	1.00	1.13	1.27	1.43
Giá trị hiện tại của UCF	1,499	635	908	825
Tổng UFCF	3,868			

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 3: Tính toán WACC, PVS

	Giá trị
Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Beta	1.2
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.8%
Chi phí vốn CSH	14.8%
Chi phí nợ trước thuế	6.0%
Thuế suất	20.0%
Chi phí nợ	4.8%
Tỷ trọng vốn CSH	80.0%
Tỷ trọng nợ	20.0%
WACC	12.9%

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 4: Định giá, PVS

Tỷ VND	Giá trị
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1.0%
EV/EBITDA	3.3x
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	7,083
Giá trị hiện tại của dòng tiền dài hạn	3,868
Giá trị hiện tại của dòng tiền	10,951
Cộng: Tiền & tương đương tiền	13,970
Trừ: Tổng nợ	(1,959)
Giá trị vốn CSH	22,962
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	478
Giá mục tiêu dự phóng 12 tháng (đồng)	48,000

Nguồn: HSC ước tính

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 16,2% trong 1 tháng qua, PVS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13 lần, thấp hơn so với bình quân quá khứ ở mức 17,2 lần. Ngoài ra, PVS đang giao dịch với EV/EBITDA điều chỉnh năm 2026 thấp hơn 47% so với bình quân các công ty cùng ngành.

Biểu đồ 5: P/E trượt dự phóng 1 năm, PVS

PVS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm 13 lần..



Biểu đồ 6: Độ lệch chuẩn so với P/E bình quân, PVS

thấp hơn 1,2 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 17,2 lần



Bảng 7: So sánh với các công ty cùng ngành, PVS

Mã CK	EV/EBITDA điều chỉnh 2025	EV/EBITDA điều chỉnh 2026	P/E 2025	P/E 2026	P/B 2025	Lợi suất cổ tức 2025	Lợi nhuận/vốn CSH bình quân 2025
GAS	8.3	8.5	11.5	12.7	2.3	6.5%	20.2%
BSR	13.4	14.3	20.3	31.4	1.3	0.0%	5.4%
PVD	7.0	4.8	16.2	10.0	0.9	1.9%	5.4%
Bình quân	9.6	9.2	16.0	18.0	1.5	2.8%	10.4%
Bình quân (trừ BSR)	7.7	6.6	13.8	11.3	1.6	4.2%	12.8%
PVS	5.0	3.5	12.2	10.2	1.1	2.4%	9.3%
Chênh lệch/chiết khấu (không bao gồm BSR)	-34%	-47%	-12%	-10%	-31%	-44%	-28%

Nguồn: HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	19,374	23,770	35,246	43,725	37,513
Lợi nhuận gộp	1,039	1,065	1,622	1,891	1,776
Chi phí BH&QL	(1,052)	(1,330)	(1,533)	(1,465)	(1,257)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	(13.2)	(265)	89.0	426	519
Lãi vay thuần	573	351	358	250	331
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	651	864	759	774	740
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	66.0	603	493	612	525
LN TT	1,277	1,553	1,699	2,062	2,116
Chi phí thuế TNDN	(217)	(299)	(340)	(412)	(423)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(33.5)	(185)	(54.4)	(66.0)	(67.7)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	1,026	1,070	1,305	1,583	1,625
Lợi nhuận thuần ĐC	792	835	1,044	1,267	1,300
EBITDA ĐC	1,131	1,200	1,566	1,909	2,018
EPS (đồng)	2,148	2,238	2,730	3,313	3,399
EPS ĐC (đồng)	1,657	1,747	2,184	2,650	2,719
DPS (đồng)	790	793	793	793	793
Slg CP bình quân (triệu đv)	478	478	478	478	478
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	478	478	478	478	478
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	478	478	478	478	478

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	5,757	11,422	10,084	11,640	12,409
Đầu tư ngắn hạn	4,329	3,886	3,886	3,886	3,886
Phải thu khách hàng	4,185	6,244	8,208	10,183	8,736
Hàng tồn kho	1,470	1,830	2,764	3,438	2,937
Các tài sản ngắn hạn khác	548	500	500	500	500
Tổng tài sản ngắn hạn	16,290	23,882	25,442	29,647	28,469
TSCĐ hữu hình	3,391	3,588	3,546	3,795	3,858
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	164	160	156	153	150
Đầu tư dài hạn	373	430	718	783	968
Đầu tư vào Cty LD,LK	4,943	4,729	4,870	5,017	5,167
Tài sản dài hạn khác	1,254	1,289	1,289	1,289	1,289
Tổng tài sản dài hạn	10,126	10,195	10,580	11,037	11,433
Tổng cộng tài sản	26,416	34,077	36,022	40,684	39,901
Nợ ngắn hạn	1,176	869	869	869	869
Phải trả người bán	3,513	4,654	5,988	7,450	6,364
Nợ ngắn hạn khác	3,988	7,663	7,049	8,745	7,503
Tổng nợ ngắn hạn	9,060	13,938	14,658	17,816	15,488
Nợ dài hạn	564	790	1,090	1,390	1,690
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	695	741	741	741	741
Nợ dài hạn khác	2,553	3,867	3,867	3,867	3,867
Tổng nợ dài hạn	3,812	5,399	5,699	5,999	6,299
Tổng nợ phải trả	12,872	19,337	20,357	23,815	21,786
Vốn chủ sở hữu	12,834	13,569	14,494	15,699	16,944
Lợi ích cổ đông thiểu số	710	1,171	1,171	1,171	1,171
Tổng vốn chủ sở hữu	13,544	14,740	15,665	16,870	18,115
Tổng nợ phải trả và VCSH	26,416	34,077	36,022	40,684	39,901
BVPS (đ)	26,852	28,388	30,325	32,845	35,450
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(4,017)	(9,762)	(8,125)	(9,380)	(9,850)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	(13.2)	(265)	89.0	426	519
Khấu hao	(493)	(601)	(718)	(709)	(759)
Lãi vay thuần	573	351	358	250	331
Thuế TNDN đã nộp	(219)	(350)	(340)	(412)	(423)
Thay đổi vốn lưu động	(345)	2,840	(2,178)	509	(380)
Khác	(127)	1,581	351	275	149
LCT thuần từ HKKD	(285)	4,343	(1,439)	1,416	521
Đầu tư TS dài hạn	(1,037)	(855)	(964)	(1,023)	(1,007)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	1,855	1,917	1,108	1,134	1,161
LCT thuần từ HĐĐT	818	1,062	144	111	154
Cổ tức trả cho CSH	(378)	(379)	(379)	(379)	(379)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	364	(80.7)	300	300	300
Khác	18.3	719	37.2	109	174
LCT thuần từ HĐTC	4.64	259	(42.1)	29.4	95.0
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,219	5,757	11,422	10,084	11,640
LCT thuần trong kỳ	538	5,664	(1,338)	1,556	769
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,757	11,422	10,084	11,640	12,409
Dòng tiền tự do	(1,322)	3,488	(2,403)	392	(487)

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	5.36	4.48	4.60	4.32	4.73
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	5.84	5.05	4.44	4.37	5.38
Tỷ suất LNT (%)	5.30	4.50	3.70	3.62	4.33
Thuế TNDN hiện hành (%)	17.0	19.2	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	18.4	22.7	48.3	24.1	(14.2)
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(8.45)	6.15	30.4	21.9	5.73
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	1.98	5.47	25.0	21.3	2.61
Tăng trưởng EPS (%)	3.74	4.22	22.0	21.3	2.61
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	1.98	5.47	25.0	21.3	2.61
Tăng trưởng DPS (%)	(12.1)	0.41	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	36.8	35.5	29.1	24.0	23.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	8.16	8.10	9.30	10.5	9.95
ROACE (%)	(0.08)	(1.42)	0.43	1.92	2.20
Vòng quay tài sản (lần)	0.74	0.79	1.01	1.14	0.93
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	21.5	(16.4)	(16.2)	3.33	1.00
Số ngày tồn kho	29.3	29.4	30.0	30.0	30.0
Số ngày phải thu	83.3	100	89.1	88.8	89.2
Số ngày phải trả	69.9	74.8	65.0	65.0	65.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(30.3)	(69.0)	(53.3)	(57.2)	(55.7)
Nợ/tài sản (%)	7.08	6.06	6.57	6.55	7.43
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	3.90	6.14	2.93	2.35	2.32
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.80	1.71	1.74	1.66	1.84
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.62	0.27	0.23	0.15	0.17
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.7	5.29	5.10	3.52	3.10
P/E (lần)	15.7	15.1	12.3	10.2	9.91
P/E ĐC (lần)	20.3	19.3	15.4	12.7	12.4
P/B (lần)	1.26	1.19	1.11	1.03	0.95
Lợi suất cổ tức (%)	2.34	2.35	2.35	2.35	2.35

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn