

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

Biên LN mở rộng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ – [Vượt kỳ vọng]

- Lợi nhuận ròng Q4/25 tăng mạnh 84% svck lên 806 tỷ đồng, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp (GM) mở rộng và hoàn nhập dự phòng.
- LN ròng năm 2025 vượt kỳ vọng, đạt 135% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực điều chỉnh tăng đối với giá mục tiêu 41.800 đồng/cp và sẽ cập nhật trong báo cáo tiếp theo.

Doanh thu Q4/25 đi ngang do diễn biến trái chiều giữa các mảng

Doanh thu Q4/25 giảm nhẹ 1,2% svck xuống 9,6 nghìn tỷ đồng, phản ánh kết quả phân hóa giữa các mảng kinh doanh:

- M&C tiếp tục là mảng đóng góp lớn nhất nhưng doanh thu giảm 9,2% svck xuống 6,3 nghìn tỷ đồng, kéo giảm tăng trưởng doanh thu trong quý.
- Ngoài M&C, hầu hết các mảng còn lại ghi nhận tăng trưởng tích cực, dẫn đầu là O&M (+38,4% svck) và khảo sát địa chấn (+37,2% svck). Các mảng FSO/FPSO và căn cứ cảng cũng tăng trưởng, bù đắp cho mức giảm 6,4% svck của mảng tàu dịch vụ dầu khí.

Biên LN cải thiện ở hầu hết các mảng trong Q4/25, dẫn dắt bởi M&C

Sự cải thiện mạnh mẽ của biên lợi nhuận trong Q4/25 chủ yếu đến từ mảng M&C. Mảng này ghi nhận sự tăng trưởng đáng kể khi biên lợi nhuận gộp tăng từ 0,1% trong Q4/24 lên 5,6% trong Q4/25 (+5,5 điểm %), nhờ lợi nhuận gộp tăng vọt lên 351 tỷ đồng, nhiều khả năng do các dự án lớn bước vào giai đoạn cao điểm.

Các mảng khác cũng ghi nhận cải thiện biên LN, với mảng tàu dịch vụ dầu khí đạt 18,1% (+7,7đ % svck) và căn cứ cảng tăng lên 25,5% (+5,7đ %). FSO/FPSO và O&M cải thiện ở mức khiêm tốn hơn, trong khi khảo sát địa chấn & ROV là mảng duy nhất kém tích cực khi biên lợi nhuận gộp giảm 3,3 điểm % svck.

Chi phí SG&A giảm mạnh hỗ trợ lợi nhuận dù thu nhập khác suy yếu

Chi phí SG&A giảm 58% svck xuống 224 tỷ đồng, chủ yếu nhờ hoàn nhập dự phòng 248 tỷ đồng ở chi phí quản lý, kéo theo chi phí G&A giảm 63% svck. Ngược lại, các loại thu nhập khác gây áp lực lên lợi nhuận. Thu nhập tài chính thuần giảm 54% svck xuống 91 tỷ đồng, chủ yếu do lãi chênh lệch tỷ giá ròng giảm tới 96% svck, lần ất mức tăng 59% svck của thu nhập lãi vay. Ngoài ra, thu nhập khác ròng giảm mạnh 84% svck do không còn khoản hoàn nhập dự phòng nhà cung cấp 311 tỷ đồng ghi nhận trong Q4/24, cùng với mức giảm 61% svck của hoàn nhập dự phòng bảo dưỡng xuống 98 tỷ đồng. Kết quả, LN ròng Q4/25 tăng mạnh 84% svck lên 806 tỷ đồng.

LN ròng năm 2025 vượt kỳ vọng

LN ròng năm 2025 của PVS vượt kỳ vọng của chúng tôi, tăng 70% svck lên 1,8 nghìn tỷ đồng và hoàn thành 135% dự báo cả năm 2025. Kết quả vượt dự báo chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp Q4/25 cao hơn kỳ vọng, dẫn dắt bởi sự phục hồi mạnh của biên lợi nhuận mảng M&C.

Tỷ đồng	Q4/25	%svck	2025	%svck	sv. dự phòng
Doanh thu	9.554	-1,2%	32.557	37,0%	97,9%
- M&C	6.320	-9,2%	21.625	57,0%	91,6%
- FSO/FPSO	763	19,0%	2.792	17,9%	115,2%
- Tàu dịch vụ	504	-6,4%	1.840	-14,8%	89,3%
- Căn cứ cảng	522	7,4%	1.994	28,6%	130,2%
- O&M	1.078	38,4%	3.167	14,5%	140,5%
- Khảo sát địa chấn, địa chất	145	37,2%	559	10,3%	116,0%
- Khác	226	45,0%	580	-10,0%	76,1%
LN gộp	788	238,2%	1.809	69,9%	125,7%
Chi phí BH&QLDN	224	-57,5%	1.384	4,1%	97,0%
LN tài chính thuần	91	-54,8%	799	32,5%	134,7%
LN từ LDLK	177	-18,1%	834	-3,5%	92,1%
LN khác	108	-84,5%	99	-83,6%	45,8%
LNTT	939	113,9%	2.156	38,8%	124,8%
LN ròng	806	83,6%	1.820	70,3%	135,3%
Biên LN gộp	8,2%	5,8 điểm %	5,6%	1,1 điểm %	
Biên LN ròng	8,4%	3,9 điểm %	5,6%	1,1 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - 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 & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Hằng – Chuyên viên phân tích

Email: hng.nguyenthanh3@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

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