

TỔNG CÔNG TY DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ (HNX: PVS)

DẦU KHÍ

Q4.2025: Lĩnh vực chế tạo cơ khí tiếp tục là động lực chính đưa lợi nhuận tăng mạnh

- Trong Q4.2025, lợi nhuận gộp các lĩnh vực hoạt động đều tăng từ 13%-59%, đặc biệt lĩnh vực chế tạo cơ khí có lợi nhuận gộp tăng mạnh gần 43 lần lên 351 tỷ đồng so với nền thấp cùng kỳ 2024, chiếm 44,6% lợi nhuận gộp toàn công ty.
- Lợi nhuận trước thuế Q4.2025 đạt 939 tăng 21% svck. Lũy kế cả năm, lợi nhuận trước thuế đạt 2.156 tỷ đồng, tăng mạnh 39% so với năm 2024. **Sau 10 năm, lợi nhuận trước thuế của công ty quay trở lại vùng trên 2.000 tỷ đồng.**

- **Doanh thu Q4.2025 đạt 9.554 tỷ đồng, giảm nhẹ 1,2% so với cùng kỳ 2024 (svck):** Doanh thu giảm do lĩnh vực chế tạo cơ khí giảm 9,2%, lĩnh vực tàu dịch vụ giảm 6,6% svck, trong khi đó, lĩnh vực lắp đặt bảo dưỡng tăng 38,3%, khảo sát địa chất tăng 35,9% và lĩnh vực kho nổi FSO/FPSO tăng 18,8%. Doanh thu chế tạo cơ khí chiếm tỷ trọng cao với 67%, do vậy khi giảm đã tác động mạnh đến tổng doanh thu của công ty. Lũy kế cả năm, doanh thu đạt 32.556 tỷ đồng, tăng 37% svck và thực hiện 145% kế hoạch cả năm.
- **Lợi nhuận gộp Q4.2025 đạt 788 tỷ đồng, tăng mạnh 239% nhờ giá vốn hàng bán giảm nhanh hơn:** Trái với doanh thu giảm, lợi nhuận gộp lĩnh vực chế tạo cơ khí tăng mạnh gần 43 lần svck lên 351 tỷ đồng so với nền thấp cùng kỳ 2024, do chi phí giá vốn giảm nhanh hơn doanh thu. Hầu hết lợi nhuận gộp các lĩnh vực hoạt động còn lại đều tăng tốt từ 13% đến 59%. Biên lợi nhuận gộp lĩnh vực chế tạo cơ khí đã tăng mạnh 5,4 điểm % trong Q4.2025 so với mức nền thấp 0,1% cùng kỳ 2024. Lũy kế cả năm, lợi nhuận gộp đạt 1.809 tỷ đồng, tăng mạnh 70% so với năm 2024.
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp giảm mạnh trong Q4.2025 nhờ hoàn nhập dự phòng:** Chi phí quản lý đạt 185 tỷ đồng, giảm 56% svck, chủ yếu do hoàn nhập dự phòng 248 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ 2024 công ty tăng trích lập dự phòng thêm 98 tỷ đồng. Lũy kế cả năm, chi phí quản lý đạt 1.275 tỷ đồng, tăng nhẹ 3% so với năm 2024.
- **Lợi nhuận công ty liên doanh liên kết trong Q4.2025 đạt 177 tỷ đồng, giảm 18% svck:** lũy kế cả năm đạt 834 tỷ đồng, giảm nhẹ 3,4% so với năm 2024. Đến cuối năm 2025, công ty có 5 công ty liên kết về hoạt động kho nổi FSO/FPSO, công ty công bố sẽ thực hiện thủ tục giải thể liên doanh Rông Đồi MV12 Private Limited chấm dứt dự án đầu tư ra nước ngoài (công ty sở hữu 33% trong liên doanh, giá trị góp vốn đầu tư còn lại là 6.600 USD).
- **Lợi nhuận trước thuế Q4.2025 đạt 939 tỷ đồng, tăng 21% svck:** nhờ lợi nhuận gộp tăng, chi phí quản lý giảm và được bổ sung thêm 131 tỷ đồng từ thu nhập khác. Lũy kế cả năm, lợi nhuận trước thuế đạt 2.156 tỷ đồng, tăng mạnh 39% so với năm 2024. Lợi nhuận sau thuế Q4 và cả năm 2025 lần lượt đạt 950 tỷ đồng và 1.899 tỷ đồng, tăng 49% và 51% so với cùng kỳ 2024. **Sau 10 năm, lợi nhuận trước thuế của công ty quay trở lại vùng trên 2.000 tỷ đồng, thiết lập từ năm 2015.**
- **Tình hình tài chính đến cuối năm 2025 cơ bản ổn định:** Tổng tài sản tăng thêm 4.491 tỷ đồng (+13,2%) lên 38.566 tỷ đồng, trong đó tài sản ngắn hạn tăng 3.136 tỷ đồng (+13,1%), tài sản dài hạn tăng 1.355 tỷ đồng (13,3%). Tiền tương đương tiền và tiền gửi ngắn hạn vẫn cơ bản ổn định với 15.860 tỷ đồng (+3,6%), khoản phải thu và hàng tồn kho lần lượt tăng 17% và 77%. Công ty cũng đầu tư gia tăng năng lực sản xuất kinh doanh khi tài sản cố định tăng 1.898 tỷ đồng (+13,6%). Tuy khoản Phải thu và Hàng tồn kho tăng, khoản Phải trả cũng tăng mạnh tương ứng với 2.609 tỷ đồng, đưa dòng tiền hoạt động kinh doanh trong năm vẫn đạt mức dương (+) với 1.643 tỷ đồng.

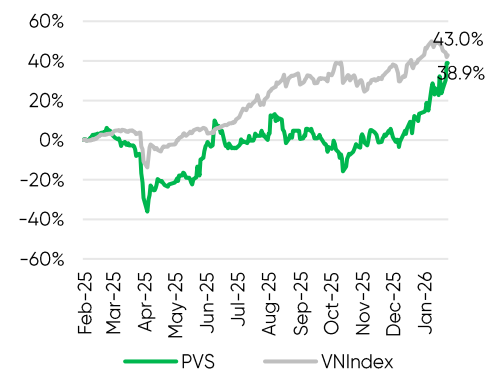
Giá hiện tại	VND 43.500
Cao nhất 52	VND 43.500
Thấp nhất 52	VND 20.000
Giá mục tiêu	VND 41.300

Vốn hóa (tỷ VND)	22.247
KLGD TB 10 phiên (tr cp)	11,84
Sở hữu NN còn lại (%)	33,43
Số CP lưu hành (triệu)	511,42

	PVS	VNIndex
P/E trượt 12T	12,2x	14.1x
P/B hiện tại	1,5x	1.9x
ROAA trượt 12T	4,9%	2.3%
ROAE trượt 12T	11,7%	14.7%

*Dữ liệu ngày 29/1/2026

Diễn biến giá cổ phiếu 12 tháng



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
PVS	23,9	45,9	36,1
VN-INDEX	3,4	7,7	21,5

Cổ đông lớn (%)

PVN	51,38
Cổ đông khác	48,62

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty dịch vụ kỹ thuật Dầu khí (PVS) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Công nghiệp-Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN), niêm yết cổ phần vào tháng 9/2007. Lĩnh vực hoạt động chính của PVS là cung cấp các loại hình dịch vụ kỹ thuật cho các ngành dầu khí, năng lượng, công nghiệp đạt tiêu chuẩn quốc tế như: EPCI công trình biển; EPC công trình công nghiệp; Kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu thô FSO/FPSO; Tàu dịch vụ dầu khí; Khảo sát địa chấn, địa chất và công trình ngầm.

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huynh

Huynhct@vpbanks.com.vn

Kết quả kinh doanh Q4 và cả năm 2025

Chỉ tiêu tài chính cơ bản	Q4.24	Q4.25	%SVCK	2024	2025	%SVCK
Doanh thu	9,669	9,554	-1.2%	23,770	32,556	37.0%
Lợi nhuận gộp	233	788	238.7%	1,065	1,809	69.9%
Lợi nhuận trước thuế	774	939	21.4%	1,554	2,156	38.8%
Lợi nhuận sau thuế	637	950	49.2%	1,255	1,899	51.4%
EBIT	760	980	28.9%	1,771	2,284	29.0%
EBITDA	918	1,172	27.6%	2,372	3,080	29.9%
Tài sản ngắn hạn	23,882	27,018		23,882	27,018	
Tài sản dài hạn	10,193	11,548		10,193	11,548	
Tổng tài sản	34,075	38,566		34,075	38,566	
Nợ phải trả	19,335	22,357		19,335	22,357	
Vốn chủ sở hữu	14,739	16,209		14,739	16,209	

Chi tiết kết quả kinh doanh Q4 và cả năm 2025

Chỉ tiêu	Q4.24	Q4.25	2025		So sánh			Diễn giải
			Giá trị	Tỷ trọng	QoQ	YoY	YTD	
Doanh thu thuần	9,669	9,554	32,556	100.0%	-0.8%	-1.2%	37.0%	
Tàu kỹ thuật	538	503	1,840	5.7%	21.1%	-6.6%	-14.8%	Doanh thu giảm nhẹ 1,2% do doanh thu chế tạo cơ khí giảm khi các dự án điện gió đã được bàn giao phần lớn trong 6 tháng đầu năm 2025. Với các dự án cơ khí thượng nguồn dầu khí vẫn được thực hiện tập trung, doanh thu đạt khoảng 4.000 tỷ đồng trong Q4.
FPSO, FSO	641	762	2,792	8.6%	0.8%	18.8%	17.8%	
Khảo sát địa chất, địa chấn	106	144	559	1.7%	-17.7%	35.9%	10.3%	
Cần cẩu cảng	486	522	1,994	6.1%	-6.3%	7.4%	28.6%	
Cơ khí, xây lắp	6,961	6,320	21,625	66.4%	-2.8%	-9.2%	57.0%	
Sửa chữa, lắp đặt, bảo dưỡng	779	1,077	3,167	9.7%	4.7%	38.3%	14.4%	
Giá vốn hàng bán	9,436	8,766	30,747	100.0%	-5.8%	-7.1%	35.4%	
Lãi gộp	233	788	1,809	100.0%	143.9%	238.7%	69.9%	
Tàu kỹ thuật	56	89	299	16.5%	10.0%	59.1%	34.1%	Lợi nhuận gộp (LNG) Q4.2025 tăng mạnh nhờ LNG lĩnh vực chế tạo cơ khí đạt 351 tỷ đồng, tăng 43 lần so với nền thấp cùng kỳ 2024. Lĩnh vực Tàu dịch vụ kỹ thuật, Kho nổi và cần cẩu cảng cũng tăng trưởng tốt từ 39%-59%.
FPSO, FSO	33	49	158	8.7%	19.8%	48.8%	19.8%	
Khảo sát địa chất, địa chấn	29	33	109	6.0%	-24.0%	12.8%	87.4%	
Cần cẩu cảng	96	133	398	22.0%	49.7%	38.8%	28.5%	
Cơ khí, xây lắp	8	351	592	32.7%	1426.5%	4288.8%	410.4%	
Sửa chữa, lắp đặt, bảo dưỡng	39	55	131	7.3%	58.8%	40.5%	-14.7%	
Biên LNG	2.4%	8.2%	5.6%		4.9%	5.8%	1.1%	
Tàu kỹ thuật	10.4%	17.7%	16.3%		-1.8%	7.3%	5.9%	Biên LNG lĩnh vực cơ khí cải thiện tăng mạnh 544 điểm cơ bản từ mức 0,11% lên 5,56%. Tỷ lệ trích lập dự phòng bảo hành công trình giảm về mức 4,74% trong Q4 sau khi đã tăng mạnh tỷ lệ này lên 6,51% trong 9T.2025. Đây cũng là yếu tố giúp lợi nhuận gộp chế tạo cơ khí tăng lên.
FPSO, FSO	5.1%	6.4%	5.7%		1.0%	1.3%	0.1%	
Khảo sát địa chất, địa chấn	27.4%	22.7%	19.4%		-1.9%	-4.7%	8.0%	
Cần cẩu cảng	19.8%	25.5%	20.0%		9.5%	5.8%	0.0%	
Cơ khí, xây lắp	0.1%	5.6%	2.7%		5.2%	5.4%	1.9%	
Sửa chữa, lắp đặt, bảo dưỡng	5.0%	5.1%	4.1%		1.7%	0.1%	-1.4%	
Thu tài chính	188	132	927		-43.5%	-29.6%	63.0%	
Chi tài chính	(14)	41	128		36.3%	-401.7%	-41.1%	
Chi phí lãi vay	16	16	68		-4.5%	1.4%	6.9%	
LN công ty liên doanh liên kết	215	177	834		-17.4%	-17.8%	-3.4%	
Chi phí quản lý DN	416	185	1,275		-42.4%	-55.5%	3.2%	Chi phí quản lý giảm trong Q4.2025 do hoàn nhập dự phòng 248 tỷ đồng
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	203	831	2,058		110.5%	310.3%	116.4%	
Thu nhập khác	573	131	150		3013.1%	-77.2%	-76.9%	
Chi phí khác	2	23	51		20.2%	850.6%	16.2%	
Lợi nhuận trước thuế	774	939	2,156		147.2%	21.4%	38.8%	
LNST	637	950	1,899		184.7%	49.2%	51.4%	
LNST CĐ công ty mẹ	483	806	1,821		149.1%	67.0%	70.2%	
Thu nhập mỗi cổ phần	1,011	1,577	3,560		132.8%	56.1%	59.1%	

Nguồn: PVS, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn