

Mua vào

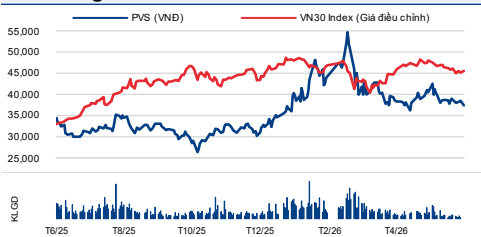
Giá mục tiêu: VNĐ55,000

Tiềm năng tăng/giảm: 47.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (15/6/2026)	37,400
Mã Bloomberg	PVS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	26,356-54,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	38,167
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	17,876
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	680
Slg CP lưu hành (tr.đv)	478
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	234
Slg CP NN được mua (tr.đv)	168
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	13.8%
Tỷ lệ freefloat	43.7%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (51.4%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	32,556	41,261	41,812
EBITDA đc (tỷ đồng)	2,055	2,384	2,303
LNTT (tỷ đồng)	2,156	2,744	2,538
LNT ĐC (tỷ đồng)	1,457	1,686	1,559
FCF (tỷ đồng)	(374)	(3,251)	(2,046)
EPS ĐC (đồng)	2,944	3,297	3,049
DPS (đồng)	75.5	700	700
BVPS (đồng)	29,375	32,796	35,907
T.trưởng EBITDA (%)	71.1	16.1	(3.39)
T.trưởng EPS ĐC (%)	64.4	12.0	(7.53)
Tăng trưởng DPS (%)	(90.5)	827	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	6.31	5.78	5.51
Tỷ suất LNTT (%)	6.62	6.65	6.07
Tỷ suất LNT ĐC (%)	5.59	5.11	4.66
Tỷ lệ LN trả CT (%)	2.05	17.0	18.4
Nợ thuần/VCSH (%)	(68.6)	(47.7)	(37.9)
ROAE (%)	12.7	13.3	11.1
ROACE (%)	2.00	2.82	2.45
EV/doanh thu (lần)	0.26	0.26	0.28
EV/EBITDA ĐC (lần)	4.14	4.54	5.14
P/E ĐC (lần)	12.7	11.3	12.3
P/B (lần)	1.27	1.14	1.04
Lợi suất cổ tức (%)	0.20	1.87	1.87

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

ĐHCĐ: Sẵn sàng cho chu kỳ tăng trưởng mới

- ĐHCĐ năm 2026 đã chính thức hóa bước chuyển dịch chiến lược của PVS, từ một nhà thầu EPCI thượng nguồn thuần túy tại thị trường trong nước thành một đơn vị đa ngành ngoài khơi, bao gồm: dầu khí truyền thống, điện khí LNG, xuất khẩu điện gió ngoài khơi, hệ thống cáp ngầm biển và điện hạt nhân. Đồng thời, đại hội cũng thông qua chủ trương phê duyệt cho HĐQT chủ động tham gia đấu thầu danh mục dự án giai đoạn 2026–2030.
- Lợi nhuận thuần sơ bộ nửa đầu năm 2026 đạt 627 tỷ đồng, tăng 2% svck và hoàn thành 29% dự báo cho cả năm của HSC. PVS đang bước vào chu kỳ đầu tư vốn lớn với tổng quy mô ngân sách dự kiến đạt 32 nghìn tỷ đồng trong vòng 5 năm tới. Nguồn vốn này sẽ được tài trợ một phần từ kế hoạch tăng vốn điều lệ dự kiến triển khai trong giai đoạn 2028–2029, song song với việc phân cấp thẩm quyền đấu thầu sâu rộng cho BLĐ nhằm tối ưu hóa tiến độ thực hiện dự án.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 8,2% trong 3 tháng qua, PVS đang giao dịch với P/E trượt dợt phóng 1 năm là 11,8 lần, thấp hơn 0,6 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 14 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với giá mục tiêu 55.000đ.

Sự kiện: ĐHCĐ năm 2026

Tất cả các tờ trình đều được cổ đông thông qua, với những nội dung chính như sau:

Nhằm đẩy nhanh tiến độ ra quyết định, ĐHCĐ đã thông qua chủ trương phê duyệt toàn diện cho phép PVS tham gia đấu thầu và triển khai các hạng mục công việc giai đoạn đầu đối với danh mục dự án chiến lược chu kỳ 2026–2030. Danh mục này bao gồm các dự án dầu khí trong nước, điện khí LNG, điện gió ngoài khơi, hoạt động gia công chế tạo xuất khẩu, liên doanh cáp ngầm biển và các nhà máy điện hạt nhân. Các giao dịch có giá trị trên 35% tổng tài sản hợp nhất vẫn sẽ cần cổ đông bỏ phiếu thông qua; phần còn lại được phân quyền cho HĐQT.

Tiến độ triển khai các dự án EPC trọng điểm như Lô B Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng Giai đoạn 2B đều **đang đúng lộ trình**. Công ty dự kiến tổng vốn đầu tư trong 5 năm tới là 32 nghìn tỷ đồng, chủ yếu tập trung vào trang thiết bị, hạ tầng cảng biển, nhà máy sản xuất cáp ngầm và điện gió ngoài khơi. Riêng kế hoạch vốn đầu tư cho năm 2026 được đề ra ở mức 2,8 nghìn tỷ đồng.

Đơn hàng tồn đọng mảng M&C cho các dự án EPC trong tương lai: PVS kỳ vọng các dự án mới có thể đến từ khu vực Trung Đông, đặc biệt là tại 4 quốc gia gồm Ả Rập Xê Út, Qatar, UAE và Oman. Công ty cần thành lập công ty con tại các nước này để đủ điều kiện tham gia vào quá trình đấu thầu. BLĐ PVS cho biết giá trị dự án chưa triển khai cho năm 2027 đạt hơn 20 nghìn tỷ đồng, đồng thời kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng nhờ các hợp đồng ký mới trong thời gian tới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 22/6.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Phê duyệt danh mục dự án giai đoạn 2026 – 2030, theo từng dự án chiến lược, PVS

ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch triển khai toàn bộ các dự án chiến lược tăng trưởng

Dự án	Các dự án chính
Dầu khí truyền thống	Sư Tử Trắng giai đoạn 2; Lô B – Ô Môn; Lạc Đà Vàng; Cá Voi Xanh; Kho dự trữ dầu khí Thanh Hóa
Điện khí LNG	Kho cảng LNG Sơn Mỹ; LNG Thị Vải giai đoạn 2; các dự án điện khí tại Cần Thơ và Đà Nẵng
Điện gió ngoài khơi	Dự án xuất khẩu điện sang Singapore/Malaysia; dự án điện gió ngoài khơi nội địa đầu tiên của PetroVietnam; các hợp đồng chế tạo kết cấu cho các dự án quốc tế như Orsted, Fengmiao, Formosa 4 và Baltica 2.
Cáp ngầm biển	Liên doanh với LS Cable (LSEE) để xây dựng nhà máy sản xuất cáp ngầm biển HVAC/HVDC tại Việt Nam.
Điện hạt nhân	Nhà máy điện hạt nhân Ninh Thuận 1 và Ninh Thuận 2.

Nghị chú: Các giao dịch có giá trị từ 35% tổng tài sản hợp nhất trở lên phải được ĐHCĐ thông qua riêng; các giao dịch còn lại được ủy quyền cho HĐQT quyết định.

Nguồn: PVS

Duy trì khuyến nghị Mua vào

Sau khi giá cổ phiếu giảm 10,5% trong 3 tháng qua, PVS đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,8 lần, thấp hơn 0,6 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 14 lần. Trong trung hạn, HSC 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 các hợp đồng FSO/FPSO hết hạn và nhu cầu phát triển các dự án dầu khí và điện gió ngoài khơi yếu đi.

KQKD sơ bộ nửa đầu năm 2026: Doanh thu sơ bộ nửa đầu năm 2026 đạt 15,8 nghìn tỷ đồng và LNST đạt 627 tỷ đồng, tăng 2% svck và hoàn thành 29% dự báo cho cả năm của HSC. Tỷ suất lợi nhuận gộp Q1/2026 cải thiện 5,5 điểm phần trăm svck. Động lực thúc đẩy chủ yếu đến từ việc hoàn tất quyết toán hợp đồng cơ khí và xây lắp tại dự án Galaf 3, giúp PVS ghi nhận bổ sung 300 tỷ đồng doanh thu trong khi chi phí phát sinh tương ứng trong kỳ là không đáng kể.

KHKD năm 2026 và cổ tức năm 2026: Kế hoạch kinh doanh năm 2026 của công ty đã tái khẳng định các mục tiêu hợp nhất từng được BLĐ công bố tại buổi gặp gỡ chuyên viên phân tích vào ngày 8/6 vừa qua, với doanh thu đạt 33 nghìn tỷ đồng và LNTT đạt 1.270 tỷ đồng, giảm 42% svck. Mức giảm này phản ánh KHKD thận trọng của BLĐ hơn là sự sụt giảm trong HĐKD thực tế của công ty. BLĐ cũng lưu ý thêm về việc chi phí bảo hiểm và chi phí logistics tăng cao tại khu vực Trung Đông. Ngoài ra, cổ đông cũng đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức năm 2026 với tỷ lệ 7%.

Phân phối lợi nhuận năm 2025: Cổ đông đã thông qua phương án trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 20% cho năm 2025, cao hơn nhiều so với mức 7% được thông qua tại ĐHCĐ năm ngoái. Đại hội cũng thông qua phương án phân phối lợi nhuận với việc trích 346 tỷ đồng cho Quỹ khen thưởng và phúc lợi, tương đương 18% lợi nhuận thuần năm 2025.

Thông qua danh mục dự án giai đoạn 2026-2030: Nhằm đẩy nhanh tiến độ ra quyết định, cổ đông đã thông qua chủ trương chấp thuận cho PVS tham gia đấu thầu và triển khai các công việc ở giai đoạn đầu đối với các lĩnh vực: dầu khí truyền thống (Sự Tử Trắng Giai đoạn 2, Lô B - Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Cá Voi Xanh, Kho dự trữ dầu khí Thanh Hóa); điện khí LNG (LNG Sơn Mỹ, LNG Thị Vải Giai đoạn 2, nhiệt điện khí Cần Thơ và Đà Nẵng); xuất khẩu điện gió ngoài khơi (dự án xuất khẩu điện sang Singapore/Malaysia do chính PVS làm chủ đầu tư, dự án điện gió ngoài khơi đầu tiên trong nước của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, và tiếp tục hoạt động gia công chế tạo quốc tế cho Orsted, Phong Diêu - Fengmiao, Formosa 4, Baltica 2); liên doanh cấp ngầm biển với LS Cable; và điện hạt nhân (Ninh Thuận 1 & 2). Các giao dịch có giá trị trên 35% tổng tài sản hợp nhất vẫn sẽ cần cổ đông bỏ phiếu thông qua; phần còn lại được phân quyền cho HĐQT.

Các dự án EPC quan trọng đang được triển khai đúng tiến độ:

- **Lô B Ô Môn:** Giàn xử lý trung tâm đạt tiến độ 65%, 4 giàn đầu giếng đạt 95% và kho nổi chứa xuất dầu đạt 45%.
- **Lạc Đà Vàng:** Cả ba hợp đồng (EPC giàn xử lý trung tâm, EPC nội mỏ, và cung cấp kho nổi chứa dầu cùng tàu dịch vụ) đều đang được triển khai đúng tiến độ. Hoạt động hạ thủy để nghiệm thu trên biển dự kiến được triển khai vào cuối tháng 6 hoặc đầu tháng 7/2026, hướng tới mục tiêu đón dòng dầu đầu tiên vào đầu Q4/2026.
- **Sự Tử Trắng 2B:** Hợp đồng EPCIC đã được ký kết vào tháng 4/2026. Hiện công tác thiết kế và mua sắm trang thiết bị đang được tiến hành.
- **Mảng năng lượng tái tạo ngoài khơi:** 4 chân đế trạm biến áp ngoài khơi thuộc dự án Baltica 2 của Ba Lan đã hoàn thành 97% và dự kiến hạ thủy vào tháng sau; dự án Phong Diêu (Fengmiao) về cơ bản đã hoàn thành với tiến độ 95% và cũng sẽ hạ thủy vào tháng tới; dự án Formosa 4 đã hoàn thành hơn 60% và đang bám sát tiến độ.

- **Các dự án trên đất liền:** Hệ thống cung cấp nhiên liệu Sân bay Long Thành đã hoàn thành 97% và dự kiến sớm hoàn thành toàn bộ; hai bồn chứa ethanol cho dự án Long Sơn đạt tiến độ 60% và đúng với kế hoạch.
- **Dự án xuất khẩu điện gió ngoài khơi** sang Malaysia/Singapore được triển khai đúng tiến độ: Công tác khảo sát gió, dòng chảy và thủy văn dự kiến sẽ hoàn tất trong tháng này, hướng tới nộp kế hoạch sơ bộ lên Cơ quan Quản lý Thị trường Năng lượng Singapore trước tháng 9/2026. Mục tiêu đạt Quyết định đầu tư cuối cùng được ấn định vào năm 2029 và dự kiến chính thức vận hành thương mại vào năm 2034.

Dự án chưa triển khai và các dự án dự kiến trúng thầu trong ngắn hạn: Giá trị khối lượng công việc cơ khí và xây lắp chưa triển khai cho năm 2027 hiện đạt 12,5 nghìn tỷ đồng. Công ty kỳ vọng sẽ tiếp tục nhận thêm các quyết định trao thầu từ các dự án offshore mới vào khoảng tháng 9 đến tháng 10/2026. Nhìn chung, tốc độ triển khai và nghiệm thu dự án trong chu kỳ một năm của công ty đang được duy trì ở mức cao. PVS đã giành được hợp đồng cho cả phần chân đế và trạm biến áp ngoài khơi thuộc dự án điện gió ngoài khơi Phong Diêu (Fengmiao). Hiện tại, PVS đã giành được hợp đồng tại dự án Sư Tử Trắng. Đối với dự án Cá Voi Xanh, công ty đang hướng tới mục tiêu giành quyền trao thầu cho một giàn xử lý trung tâm và một kho nổi chứa xuất dầu. Với sự hỗ trợ từ một tổ công tác chuyên trách, các cấu phần công việc liên quan dự kiến sẽ được khởi động ngay trong năm nay. Khối lượng công việc chưa triển khai trong nước cũng có thể đến từ danh mục các dự án đã được phê duyệt chủ trương nêu trên (Bảng 1).

Dự án EPC chưa triển khai trong tương lai: PVS kỳ vọng các dự án trúng thầu tiếp theo sẽ đến từ khu vực Trung Đông, đặc biệt là Ả Rập Xê Út, Qatar, UAE và Oman. Công ty cần thành lập các công ty con tại các nước này để đủ điều kiện tham gia vào quá trình đấu thầu. PVS ghi nhận giá trị dự án chưa triển khai cho năm 2027 hiện đã đạt hơn 20 nghìn tỷ đồng và kỳ vọng sẽ tiếp tục ký kết thêm nhiều hợp đồng mới. Hiện tại, PVS đang có 386 nhân sự đang làm việc tại Oman, Ả Rập Xê Út, UAE và Qatar để triển khai từ 3 đến 4 dự án, bao gồm các mảng tàu dịch vụ và dịch vụ robot, nơi mà doanh thu và tỷ suất lợi nhuận hiện đều vượt trội so với thị trường trong nước.

Kế hoạch tổng vốn đầu tư: Công ty dự kiến tổng vốn đầu tư trong 5 năm tới là 32 nghìn tỷ đồng, bao gồm: 7 nghìn tỷ đồng cho trang thiết bị (tàu dịch vụ, cần cẩu), 7 nghìn tỷ đồng cho hạ tầng cảng biển (mở rộng 8 cảng hiện hữu tại Việt Nam), và 10 nghìn tỷ đồng cho hoạt động sản xuất cấp ngậm cũng như đầu tư điện gió ngoài khơi. Mục tiêu tổng vốn đầu tư cho năm 2026 ở mức 2,8 nghìn tỷ đồng, trong đó có 1,5 nghìn tỷ đồng dành cho cần cẩu Goliath, thiết bị sẽ giúp công ty triển khai đồng thời từ 4 đến 5 dự án thay vì phải phụ thuộc vào việc thuê cần cẩu từ bên ngoài.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	23,770	32,556	41,261	41,812	41,548
Lợi nhuận gộp	1,065	1,809	2,037	2,019	2,179
Chi phí BH&QL	(1,330)	(1,385)	(1,382)	(1,401)	(1,392)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	(265)	424	655	618	787
Lãi vay thuần	351	799	738	594	544
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	864	834	774	740	669
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	603	98.4	578	585	582
LN TT	1,553	2,156	2,744	2,538	2,581
Chi phí thuế TNDN	(299)	(257)	(549)	(508)	(516)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(185)	(78.8)	(87.8)	(81.2)	(82.6)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	1,070	1,821	2,108	1,949	1,983
Lợi nhuận thuần ĐC	835	1,457	1,686	1,559	1,586
EBITDA ĐC	1,200	2,055	2,384	2,303	2,395
EPS (đồng)	2,238	3,680	4,121	3,811	3,877
EPS ĐC (đồng)	1,747	2,944	3,297	3,049	3,101
DPS (đồng)	793	75.5	700	700	700
Slg CP bình quân (triệu đv)	478	495	511	511	511
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	478	511	511	511	511
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	478	511	511	511	511

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	11,422	11,585	9,571	8,844	6,619
Đầu tư ngắn hạn	3,886	4,275	4,275	4,275	4,275
Phải thu khách hàng	6,244	7,303	9,609	9,737	9,676
Hàng tồn kho	1,830	3,234	3,224	3,271	3,236
Các tài sản ngắn hạn khác	500	621	621	621	621
Tổng tài sản ngắn hạn	23,882	27,018	27,299	26,748	24,427
TSCĐ hữu hình	3,588	4,777	4,726	4,697	4,666
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	160	155	152	149	146
Đầu tư dài hạn	430	462	2,177	4,713	8,510
Đầu tư vào Cty LD,LK	4,729	4,867	5,013	5,163	5,318
Tài sản dài hạn khác	1,289	1,287	1,287	1,287	1,287
Tổng tài sản dài hạn	10,195	11,548	13,355	16,009	19,927
Tổng cộng tài sản	34,077	38,566	40,655	42,757	44,353
Nợ ngắn hạn	869	189	189	189	189
Phải trả người bán	4,654	6,957	6,985	7,087	7,011
Nợ ngắn hạn khác	7,663	8,241	8,252	8,362	8,310
Tổng nợ ngắn hạn	13,938	16,335	16,374	16,586	16,457
Nợ dài hạn	790	777	1,077	1,377	1,477
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	741	641	641	641	641
Nợ dài hạn khác	3,867	4,603	4,603	4,603	4,603
Tổng nợ dài hạn	5,399	6,022	6,322	6,622	6,722
Tổng nợ phải trả	19,337	22,357	22,696	23,208	23,179
Vốn chủ sở hữu	13,569	15,023	16,772	18,363	19,988
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,171	1,186	1,186	1,186	1,186
Tổng vốn chủ sở hữu	14,740	16,209	17,959	19,550	21,174
Tổng nợ phải trả và VCSH	34,077	38,566	40,655	42,757	44,353
BVPS (đ)	28,388	29,375	32,796	35,907	39,083
Nợ thuần/(tiền mặt)	(9,762)	(10,618)	(8,304)	(7,277)	(4,952)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	(265)	424	655	618	787
Khấu hao	(601)	(796)	(955)	(945)	(939)
Lãi vay thuần	351	799	738	594	544
Thuế TNDN đã nộp	(350)	(514)	(549)	(508)	(516)
Thay đổi vốn lưu động	2,840	559	(2,257)	36.5	(32.0)
Khác	1,581	446	653	425	193
LCT thuần từ HKKD	4,343	1,643	(632)	1,406	1,252
Đầu tư TS dài hạn	(855)	(2,018)	(2,620)	(3,452)	(4,705)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	1,917	1,045	1,369	1,402	1,436
LCT thuần từ HĐĐT	1,062	(973)	(1,251)	(2,050)	(3,269)
Cổ tức trả cho CSH	(379)	(38.6)	(358)	(358)	(358)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	335
Tăng/giảm nợ	(80.7)	(692)	300	300	100
Khác	719	224	(73.3)	(24.9)	(285)
LCT thuần từ HĐTC	259	(507)	(131)	(82.9)	(209)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,757	11,422	11,585	9,571	8,844
LCT thuần trong kỳ	5,664	163	(2,014)	(727)	(2,225)
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	11,422	11,585	9,571	8,844	6,619
Dòng tiền tự do	3,488	(374)	(3,251)	(2,046)	(3,453)

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	4.48	5.56	4.94	4.83	5.24
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	5.05	6.31	5.78	5.51	5.76
Tỷ suất LNT (%)	4.50	5.59	5.11	4.66	4.77
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.2	11.9	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	22.7	37.0	26.7	1.34	(0.63)
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	6.15	71.1	16.1	(3.39)	3.98
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	5.47	74.4	15.8	(7.53)	1.73
Tăng trưởng EPS (%)	4.22	64.4	12.0	(7.53)	1.73
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	5.47	68.5	12.0	(7.53)	1.73
Tăng trưởng DPS (%)	0.41	(90.5)	827	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	35.5	2.05	17.0	18.4	18.1
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	8.10	12.7	13.3	11.1	10.3
ROACE (%)	(1.42)	2.00	2.82	2.45	2.91
Vòng quay tài sản (lần)	0.79	0.90	1.04	1.00	0.95
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(16.4)	3.88	(0.96)	2.28	1.59
Số ngày tồn kho	29.4	38.4	30.0	30.0	30.0
Số ngày phải thu	100	86.7	89.4	89.3	89.7
Số ngày phải trả	74.8	82.6	65.0	65.0	65.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(69.0)	(68.6)	(47.7)	(37.9)	(23.2)
Nợ/tài sản (%)	6.06	3.31	3.88	4.39	4.46
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	6.14	1.05	0.98	1.20	1.15
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.71	1.65	1.67	1.61	1.48
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.34	0.26	0.26	0.28	0.34
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.76	4.14	4.54	5.14	5.92
P/E (lần)	16.7	10.2	9.07	9.81	9.65
P/E ĐC (lần)	21.4	12.7	11.3	12.3	12.1
P/B (lần)	1.32	1.27	1.14	1.04	0.96
Lợi suất cổ tức (%)	2.12	0.20	1.87	1.87	1.87

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