

MUA

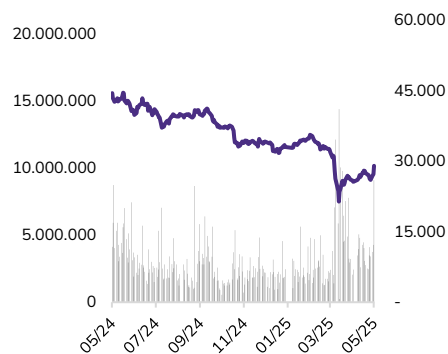
Lê Thị Kim Huê

Email: hue.lethikim@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Dầu khí
Ngày báo cáo	: 03/06/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 30.500
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 39.600
Tỷ lệ tăng (%)	: +29,8%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 14.578
SLCPLH (CP)	: 555.880.006

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	1Q24	1Q25
Tăng trưởng DTT (%)	0,2%	62,1%
Tăng trưởng LNST (%)	40,0%	10,3%
Biên LNG (%)	7,0%	4,3%
Biên LNST (%)	8,1%	5,5%
ROA (%)	1,2%	0,9%
ROE (%)	2,3%	2,4%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,11	0,11
EPS (VND/CP)	629	694
BVPS (VND/CP)	27.675	29.079

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng tích cực nhờ lượng backlog lớn

- **Năm 2024 – lợi nhuận khả quan do các mảng kinh doanh chính tăng trưởng tốt và lãi từ Công ty liên doanh, liên kết & hoạt động khác tăng mạnh svck:**
 - ✓ Lũy kế năm 2024, doanh thu thuần (DTT) của PVS lên mức cao nhất trong vòng 10 năm trở lại đây khi đạt 23.770 tỷ đồng (+22,7% svck), chủ yếu do đa phần các mảng kinh doanh chính của PVS đều có sự tăng trưởng tốt svck. Trong đó, mảng M&C chiếm 57,9% cơ cấu DTT khi DTT mảng này đạt 13.770 tỷ đồng (+23,2% svck). KQKD khả quan trên là từ các dự án như chế tạo và cung cấp 33 chân đế điện gió ngoài khơi, Dự án Greater Changhua 2b&4 (CHW2204) cho khách hàng Orsted (Đan Mạch), Dự án điện gió ngoài khơi (OSS) Hải Long 2&3 tại Đài Loan...
 - ✓ LNG năm 2024 đạt 1.065 tỷ đồng (+2,5% svck), biên LNG giảm về 4,5% từ mức 5,4% của năm 2023.
 - Một số mảng hoạt động có LNG tăng trưởng khả quan như: (i) Dịch vụ căn cứ cảng đạt 310 tỷ đồng (+17,4% svck), đây cũng là mảng đóng góp lớn nhất vào cơ cấu LNG năm 2024 của PVS (chiếm 29,1% cơ cấu LNG) do biên LNG mảng này cũng cao nhất trong tất cả các mảng kinh doanh khi đạt 20% (tăng so với mức 18,7% của năm 2023). (ii) Mảng vận hành & bảo dưỡng (O&M) có LNG tăng trưởng mạnh +118,6% svck lên 154 tỷ đồng (chiếm 14,4% cơ cấu LNG năm 2024). (iii) Mảng tàu kỹ thuật dầu khí (OSV) có LNG tăng trưởng +4,7% svck lên 223 tỷ đồng (chiếm 21% cơ cấu LNG).
 - Tuy nhiên, một số mảng lại sụt giảm svck như: (i) Mảng dịch vụ cơ khí và xây lắp (M&C) có LNG sụt giảm -33,6% svck về còn 116 tỷ đồng (chiếm 10,9% cơ cấu LNG), mảng này mặc dù doanh thu chiếm tỷ trọng cao nhất & tăng trưởng khả quan nhưng LNG lại sụt giảm do biên LNG mảng này khá mỏng và sụt giảm mạnh về 0,8% so với mức 1,6% của năm 2023. (ii) Mảng FSO/FPSO và dịch vụ khác cũng có LNG sụt giảm svck lần lượt là -22,7% svck về còn 133 tỷ đồng (chiếm 12,5% cơ cấu LNG) và -28,6% svck về còn 71 tỷ đồng (chiếm 6,6% cơ cấu LNG).
 - Về biên LNG thì các mảng đều sụt giảm svck, trừ mảng dịch vụ căn cứ cảng và O&M. Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm về LNG cũng như biên LNG một số mảng của PVS một phần do chi phí nguyên vật liệu, chi phí khấu hao & chi phí nhân công tăng cao, một phần do tính cạnh tranh trong đấu thầu dự án.
 - ✓ Chi phí bán hàng & chi phí QLDN năm 2024 tăng +26,4% svck lên 1.330 tỷ đồng, doanh thu tài chính giảm mạnh về còn 569 tỷ đồng (-28,0% svck, do lãi tiền gửi giảm) trong khi chi phí tài chính tăng nhẹ +0,5% svck lên 217 tỷ đồng (do hoàn nhập dự phòng đầu tư tài chính thấp hơn nhiều svck mặc dù chi phí lãi vay sụt giảm -12,3% svck về còn 64 tỷ đồng) nên lợi nhuận từ HĐKD chính vẫn sụt giảm -38,7% svck về còn 351 tỷ đồng.

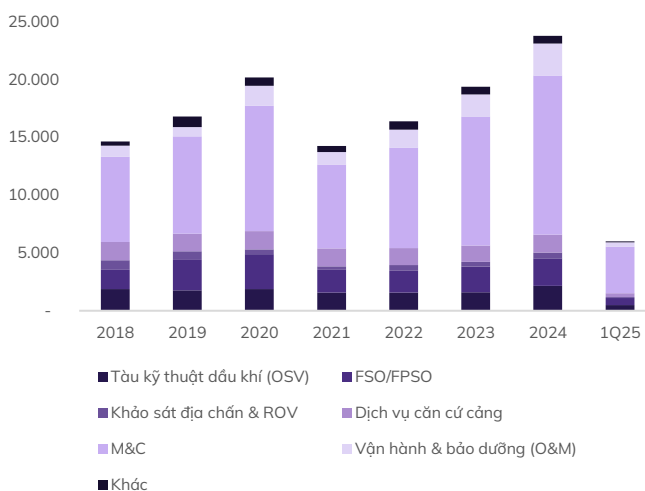
KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2025 & NĂM 2024

Chỉ tiêu	1Q24	1Q25	%YOY	2023	2024	%YOY
Doanh thu thuần	3.710	6.014	62,1%	19.374	23.770	22,7%
Lợi nhuận gộp	258	257	-0,5%	1.039	1.065	2,5%
Biên LN gộp	7,0%	4,3%		5,4%	4,5%	
Chi phí BH & QLDN	(227)	(396)	74,3%	(1.052)	(1.330)	26,4%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	6,1%	6,6%		5,4%	5,6%	
Doanh thu tài chính	151	340	125,7%	790	569	-28,0%
Chi phí tài chính	(14)	(34)	138,8%	(216)	(217)	0,5%
Chi phí lãi vay	(16)	(18)	12,3%	(73)	(64)	-12,3%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	365	381	4,4%	1.211	950	-21,5%
Lãi/lỗ từ liên doanh, liên kết	197	213	8,2%	651	864	32,7%
Lãi/lỗ khác	3	3	5,4%	66	603	812,9%
Lợi nhuận trước thuế	368	384	4,4%	1.277	1.553	21,6%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	301	332	10,3%	1.026	1.070	4,2%
Biên LN ròng	8,1%	5,5%		5,3%	4,5%	

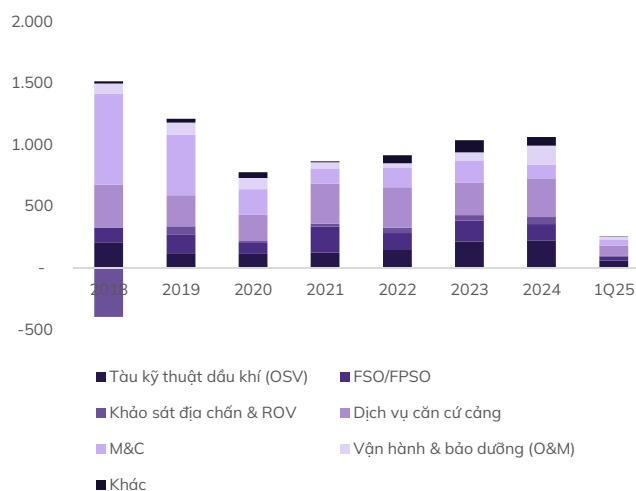
Nguồn: FiinPro, ABS Research

- ✓ Tuy nhiên, lãi từ công ty liên doanh, liên kết và lãi từ hoạt động khác tăng mạnh lên tương ứng 864 tỷ đồng (+32,7% svck) & 603 tỷ đồng (+813% svck), chủ yếu do thực hiện hoàn nhập dự phòng bảo hành của một số dự án đã hoàn thành nghĩa vụ bảo hành với khách hàng & hợp nhất thu nhập đối với khoản nợ phải trả của công ty con được nhà cung cấp giảm nợ (bao gồm giảm nợ từ nhà cung cấp tại Công ty liên doanh PTSC-CGGV, từ Dự án Gallaf giai đoạn 1 và Dự án Sao Vàng Đại Nguyệt). Điều này đã hỗ trợ khá tốt cho lợi nhuận của PVS.
- ✓ **Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 của PVS đạt 1.070 tỷ đồng (+4,2% svck). Với kết quả khả quan trên, PVS đã hoàn thành 153,4% kế hoạch doanh thu và 190,1% kế hoạch LNST năm 2024.**
- **KQKD Q1/2025 tiếp tục tích cực:**
 - ✓ DTT Q1/2025 tăng trưởng tốt +62,1% svck lên 6.014 tỷ đồng. Trong đó, mảng M&C vẫn là mảng chủ đạo, chiếm 66,8% cơ cấu DTT Q1/2025. Mảng này có sự tăng trưởng ấn tượng với DTT đạt 4.018 tỷ đồng (+122,9% svck). Một số mảng khác cũng tăng trưởng tốt như mảng OSV có DTT đạt 478 tỷ đồng (+13,4% svck, chiếm 8% cơ cấu DTT), mảng FSO/FPSO có DTT đạt 622 tỷ đồng (+13,7% svck, chiếm 10,3% cơ cấu DTT), mảng O&M tăng trưởng nhẹ +1,3% svck lên 402 tỷ đồng (chiếm 6,7% cơ cấu DTT). Tuy nhiên, một số mảng lại đi lùi svck như mảng khảo sát địa chấn & ROV có DTT đạt 87 tỷ đồng (-17,2% svck, chiếm 1,4% cơ cấu DTT), mảng dịch vụ căn cứ cảng có DTT đạt 322 tỷ đồng (-3,8% svck, chiếm 5,4% cơ cấu DTT).
 - ✓ Mặc dù DTT tăng trưởng tích cực nhưng LNG Q1/2025 lại sụt giảm nhẹ -0,5% svck về còn 257 tỷ đồng. Biên LNG giảm mạnh về còn 4,3% từ mức 7% của cùng kỳ năm trước. Chúng tôi đánh giá nguyên nhân vẫn bắt nguồn từ chi phí nguyên vật liệu, chi phí nhân công và chi phí liên quan hợp đồng xây dựng tăng cao svck, trong đó chi phí nguyên vật liệu trong Q1/2025 tăng +90% svck lên 680,8 tỷ đồng, chi phí nhân công tăng lên 901,8 tỷ đồng (+34,3% svck), chi phí liên quan HĐ xây dựng tăng lên 2.531 tỷ đồng (+51,9% svck).
 - Mảng có LNG tăng trưởng tích cực trong Q1/2025: mảng OSV +27,4% svck, mảng FSO/FPSO +43,2% svck, mảng dịch vụ căn cứ cảng (đây là mảng đóng góp nhiều nhất vào cơ cấu LNG Q1, chiếm 32,1% cơ cấu LNG) +2,5% svck. Các mảng này đều có biên LNG tăng trưởng svck.
 - Mảng có LNG kém khả quan svck: mảng M&C -8,3% svck (biên LNG sụt giảm về 1,2% từ 2,9% của cùng kỳ), chiếm 18,6% cơ cấu LNG do biên LNG mỏng), mảng khảo sát địa chấn & ROV -26% svck, mảng O&M -29,3% svck. Biên LNG các mảng này đều sụt giảm svck.
 - ✓ Chi phí bán hàng & QLDN Q1/2025 tăng mạnh lên 396 tỷ đồng (+74,3% svck), chủ yếu do khoản chi phí dự phòng 110,9 tỷ đồng trong khi cùng kỳ được hoàn nhập 6,3 tỷ đồng.

Cơ cấu DTT của PVS (tỷ đồng)



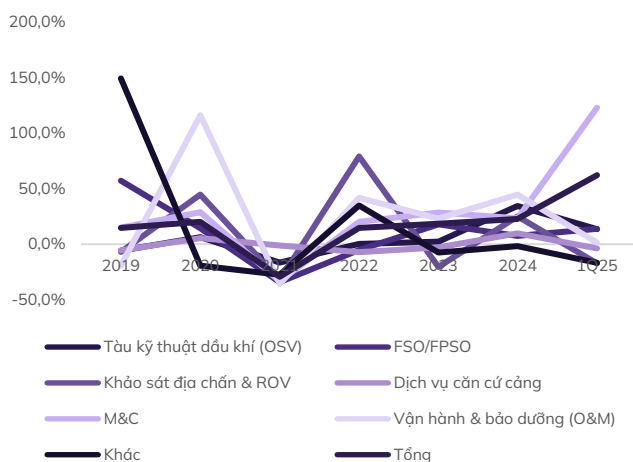
Cơ cấu LNG của PVS (tỷ đồng)



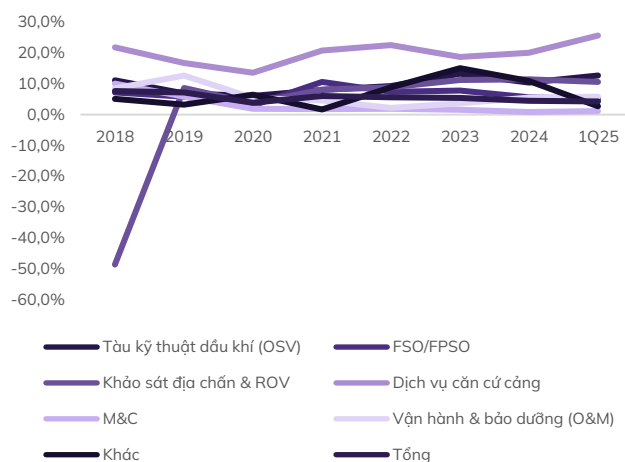
Nguồn: BCTC PVS, ABS Research

- ✓ Doanh thu & chi phí tài chính trong kỳ cũng tăng mạnh lên 340 tỷ đồng (+125,7% svck) & 34 tỷ đồng (+138,8% svck), chủ yếu do lãi chênh lệch tỷ giá & chi phí lãi vay tăng.
- ✓ Hoạt động liên doanh liên kết đem lại khoản lãi 213 tỷ đồng (+8,2% svck), chiếm 55,6% LNTT Q1/2025.
- ✓ **Kết quả, LNST cổ đông Công ty mẹ Q1/2025 đạt 332 tỷ đồng (+10,3% svck). Kết thúc Q1/2025, PVS đã hoàn thành 26,7% kế hoạch doanh thu và 38,4% kế hoạch LNST năm 2024.**
- **Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào và đòn bẩy tài chính thấp:**
 - ✓ **Lượng tiền dồi dào.** Tại 31/03/2025, PVS có 16.518 tỷ đồng tiền và các khoản tiền gửi ngân hàng (+7,9% so với cuối năm 2024), chiếm 46,9% cơ cấu TTS. Lượng tiền dồi dào sẽ giúp PVS có thể chủ động trong các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, Công ty có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt khá đều và tối thiểu 7%/năm trên mệnh giá.
 - ✓ **Đòn bẩy tài chính thấp.** Tại 31/03/2025, Công ty 1.670 tỷ đồng nợ vay (+0,6% so với cuối năm 2024), trong đó 827 tỷ đồng nợ vay ngắn hạn & 843 tỷ đồng nợ vay dài hạn. Hệ số D/E ở mức thấp 0,11 lần, tương đương cuối năm 2024. Nhìn chung, PVS luôn duy trì đòn bẩy tài chính thấp dưới 0,18 lần trong nhiều năm trở lại đây. Việc duy trì đòn bẩy thấp sẽ giúp cho PVS không phải chịu gánh nặng lãi.

Tăng trưởng DTT các mảng kinh doanh của PVS 2019-1Q25 (%)



Biến LNG các mảng kinh doanh của PVS 2018-1Q25 (%)



Nguồn: BCTC PVS, ABS Research

Điểm chính của ĐHĐCĐ ngày 29/05/2025

- Kế hoạch kinh doanh năm 2025 đi lùi:
- ✓ ĐHCĐ thông qua kế hoạch doanh thu năm 2025 là 22.500 tỷ đồng (-5,4% svck) & kế hoạch LNST năm 2025 là 780 tỷ đồng (-37,8% svck).
- ✓ Về phương án phân phối lợi nhuận năm 2024, ĐHCĐ thông qua việc chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 7%. Đối với năm 2025, PVS lên kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền tỷ lệ 7%.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2025 CỦA PVS

Chỉ tiêu	ĐVT	TH 2024	KH 2025	%YOY
Doanh thu	tỷ đồng	23.772	22.500	-5,4%
LNST	tỷ đồng	1.255	780	-37,8%
Cổ tức bằng tiền	%	N/A	7%	

Nguồn: PVS, ABS Research

- Một số vấn đề thảo luận tại ĐHĐCĐ:
- ✓ **Định hướng chiến lược:** trong thời gian tới, PVS sẽ tập trung vào 3 lĩnh vực lớn:
 - Dầu khí & LNG: ngoài các hoạt động truyền thống (như FSO, cảng), PVS sẽ mở rộng thêm thu dọn mỏ và nghiên cứu mảng thu hồi - lưu trữ carbon (CCS).
 - Năng lượng tái tạo (NLTT): sẽ tập trung chế tạo chân trụ, trạm biến áp, cung cấp giải pháp kỹ thuật, với đóng góp khoảng 24% doanh thu năm 2024, dự kiến sẽ tăng lên 30% trong các năm tới.
 - Điện hạt nhân: trong thời gian ngắn tới PVS tập trung xây dựng hệ thống quy trình mới, chuẩn bị về con người cũng như tài sản để sẵn sàng có các dự án điện hạt nhân sắp tới.
 - Tỷ trọng doanh thu dự kiến trong 2-3 năm tới gồm: dầu khí truyền thống vẫn chiếm 60-70%, NLTT khoảng 20-30%, còn lại là từ lĩnh vực mới.
- ✓ **Chiến lược đầu tư và tăng vốn:**
 - Giai đoạn 2026-2030, PVS dự kiến đầu tư 27.699 tỷ đồng cho các mảng: FSO/FPSO, sản xuất cáp ngầm, trung tâm NLTT ngoài khơi, xuất khẩu điện sang Singapore...
 - Để đáp ứng nhu cầu đầu tư giai đoạn này, PVS đang xây dựng lộ trình tăng vốn điều lệ từ mức hiện tại lên 9.000 tỷ đồng và có thể tới 15.000 tỷ đồng. Phương án tăng vốn sẽ được báo cáo Công ty mẹ - Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam - và cơ quan có thẩm quyền, với các kênh huy động gồm chia cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành thêm và gọi vốn từ các tổ chức quốc tế.
- ✓ **Xuất khẩu điện gió và liên kết khu vực:**
 - Về kế hoạch tham gia dự án xuất khẩu điện gió ngoài khơi sang Malaysia và Singapore, lãnh đạo PVS cho biết, dự án này có sự tham gia của 4 tập đoàn năng lượng lớn nhất ASEAN, với kỳ vọng mở ra hành lang truyền tải điện liên kết khu vực Đông Nam Á. PVS giữ vai trò vừa là nhà đầu tư, vừa là nhà cung cấp dịch vụ kỹ thuật trong chuỗi dự án. Dự án gồm 3 cấu phần chính: cụm trang trại điện gió tại Việt Nam, hệ thống cáp ngầm dưới biển và trạm biến áp tại nước tiếp nhận. Hiện PVS đang triển khai khảo sát đo gió trong tháng 5, tiến hành lập báo cáo khả thi (FS), phối hợp với các cơ quan chức năng để chuẩn bị hạ tầng pháp lý. Đây là dự án quy mô lớn và chưa có tiền lệ trong khu vực, nhưng hoàn toàn khả thi vì châu Âu đã có nhiều mô hình tương tự. Khi được triển khai, dự án sẽ đóng góp đáng kể cho PVS trong 30-50 năm tiếp theo, đồng thời đánh dấu Việt Nam là quốc gia tiên phong trong việc hiện thực hóa mục tiêu kết nối điện liên ASEAN.
 - Tổng công ty đã tái cấu trúc đơn vị khảo sát điện gió ngoài khơi để tăng cường năng lực vật chất và nhân sự.

✓ **Vấn đề khác:**

- Công ty sẽ mở rộng bãi ở cảng Dung Quất, Nghi Sơn, Hòn La. Trong đó, Cảng Hòn La tập trung vào dịch vụ tổng hợp như xuất nhập hàng, không tham gia chế tạo EPC nên không tham gia dịch vụ của hệ thống; 2 cảng còn lại là Dung Quất và Nghi Sơn nếu cải thiện thì công suất khai thác sẽ tăng lên, hỗ trợ tăng trưởng 20% và giải tỏa cho chuỗi cung ứng hiện tại ở Vũng Tàu. Lĩnh vực này có trọng số không cao, nhưng vẫn có đóng góp quan trọng khoảng 10% vào tổng công ty.
- PVS cũng đầu tư thêm vào đội tàu dịch vụ, với kỳ vọng lĩnh vực cảng và tàu sẽ đóng góp khoảng 10% doanh thu mỗi mảng trong giai đoạn tới.
- Với thỏa thuận chiến lược giữa Petrovietnam và Tập đoàn Hòa Phát, PVS kỳ vọng sẽ nội địa hóa phần lớn thép dùng trong công trình ngoài khơi - hiện nay vẫn phải nhập khẩu hoàn toàn. Việc chủ động nguồn thép sẽ giúp chuỗi cung ứng năng lượng Việt Nam tăng tính cạnh tranh rõ rệt.

Đánh giá của ABS Research:

Chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh năm 2025 mà PVS đưa ra là khá thấp và Công ty có thể vượt kế hoạch đề ra. Đây cũng không phải năm đầu tiên PVS đưa ra kế hoạch thận trọng, năm 2024 công ty cũng đã đưa ra kế hoạch thấp và thực tế đã hoàn thành vượt mức 53,4% kế hoạch doanh thu & vượt mức 90,1% kế hoạch lợi nhuận. Chúng tôi đánh giá triển vọng thời gian tới của PVS rất khả quan dựa trên các yếu tố sau:

1. Mảng M&C dự báo tiếp tục khả quan, hứa hẹn khối lượng backlog lớn thời gian tới:

- ✓ Mảng M&C vẫn là mảng chủ đạo, chiếm 66,8% cơ cấu DTT Q1/2025 & có sự tăng trưởng ấn tượng với DTT +122,9% svck. Năm 2024, mảng này cũng có sự tăng trưởng tốt +23,2% svck các dự án như chế tạo và cung cấp 33 chân đế điện gió ngoài khơi, Dự án Greater Changhua 2b&4 (CHW2204) cho khách hàng Orsted (Đan Mạch), Dự án điện gió ngoài khơi (OSS) Hải Long 2&3 tại Đài Loan, Dự án Gallaf GĐ 3...
- ✓ Năm 2025 và thời gian tới, chúng tôi đánh giá mảng M&C của PVS tiếp tục có sự tăng trưởng mạnh mẽ với khối lượng backlog lớn nhờ nhiều dự án lớn của ngành dầu khí được thúc đẩy triển khai như Lô B – Ô Môn, Sư Tử Trắng GĐ 2B, Lạc Đà Vàng, Nam Du – U Minh, Cá Voi Xanh..., đặc biệt là dự án Lô B – Ô Môn & các dự án điện gió ngoài khơi. Hiện, giá trị backlog dự kiến lên trên 2,5 tỷ USD.
- ✓ Chúng tôi dự phóng lượng doanh thu mảng M&C năm 2025 của PVS có thể đạt 20.830 tỷ đồng (+51,3% svck) với sự đóng góp chính từ các Dự án như:
 - **Dự án Lô B – Ô Môn:** Đây là chuỗi dự án khí điện nội địa bao gồm dự án phát triển mỏ Lô B (thượng nguồn), dự án đường ống Lô B - Ô Môn (trung nguồn) và 4 nhà máy điện khí Ô Môn I, II, III, IV ở hạ nguồn, với quy mô đầu tư gần 12 tỉ USD. Sản lượng khai thác khí dự kiến khoảng 5,06 tỉ m³ khí/năm, cung cấp cho tổ hợp 4 nhà máy điện tại Trung tâm Điện lực Ô Môn với tổng công suất lắp đặt dự kiến lên đến 3.810 MW (theo QH điện VIII). Dự án dự kiến sẽ đưa dòng khí đầu tiên vào khai thác vào tháng 8/2027. Tại dự án này, PVS đã trúng một số gói thầu chính như EPCI#1 (trị giá 1.100 triệu USD), EPCI#2 (trị giá 400 triệu USD), EPCI#3 (trị giá 257 triệu USD), trong đó phần giá trị hợp đồng thuộc về PVS là 1.079 triệu USD.
 - **Dự án Lạc Đà Vàng (khởi công tháng 10/2024):** Dự án mỏ Lạc Đà Vàng có tổng mức đầu tư khoảng 693 triệu USD và được điều hành bởi Murphy Oil (Mỹ) với 40% quyền lợi, PVEP (Việt Nam) nắm 35%, và SK Energy (Hàn Quốc) giữ 25%. Dự án dự kiến bắt đầu khai thác dòng dầu đầu tiên vào năm 2026. PVS đã giành được hợp đồng tại dự án này với giá trị 416 triệu USD.
 - **Hợp đồng chế tạo và cung cấp chân đế ĐGNK (Đài Loan):** hợp đồng có giá trị 450 triệu USD. Đây là dự án tiếp nối sau thành công của một loạt dự án như OSS Hải Long 2&3, dự án chế tạo và cung cấp 33 chân đế ĐGNK cho dự án Greater Changhua 2b & 4 tại Đài Loan (CHW2204) trị giá 350 triệu USD.
 - **Dự án Baltica 2 (Ba Lan):** trị giá 167 triệu USD, bắt đầu khởi công từ tháng 11/2024. Ngoài ra, còn có một số dự án khác...

MỘT SỐ GÓI THẦU CHÍNH CỦA PVS TẠI DỰ ÁN LÔ B – Ô MÔN

Gói thầu	Khâu	Nhà thầu	Vốn đầu tư (triệu USD)	Công việc chính
EPCI#1	Thượng nguồn	Liên danh nhà thầu McDermott & PTSC	1.100	Thiết kế, xây dựng, lắp đặt cụm giàn công nghệ trung tâm, giàn nhà ở cho dự án phát triển mỏ Lô B
EPCI#2	Thượng nguồn	PTSC M&C	400	Thiết kế, mua sắm, chế tạo, lắp đặt giàn thu gom/giàn đầu giếng, hệ thống đường ống nội mỏ
EPCI#3	Trung nguồn	Liên danh nhà thầu PTSC - Lilama 18	257	Xây dựng đường ống dẫn khí đốt trên bờ 102km

Nguồn: PVN, ABS Research

BACKLOG & DOANH THU MỘT SỐ DỰ ÁN M&C CỦA PVS

STT	TÊN DỰ ÁN	THỜI GIAN TRIỂN KHAI	GIÁ TRỊ BACKLOG (TRIỆU USD)	DOANH THU 2025F DỰ KIẾN (TRIỆU USD)
DỊCH VỤ CƠ KHÍ DẦU KHÍ				
1	Lô B - Ô Môn	2024-2027	1.078,5	323,6
2	Lạc Đà Vàng	2024-2026	416,0	208,0
3	Sư Tử Trắng - GĐ 2B	2025-2029	250,0	50,0
4	Nam Du - U Minh	2025-2029	160,0	-
DỊCH VỤ CƠ KHÍ NLTT				
1	Hợp đồng chế tạo và cung cấp chân đế ĐGNK (Đài Loan)	2025-2029	450,0	67,5
2	Dự án Baltica 2 (Ba Lan)	2023-2026	167,0	83,5
3	Dự án khác (CHW2204 + OSS Hải Long)	(cơ bản hoàn thành)	410,0	12,3

Nguồn: PVS, ABS Research

2. Triển vọng lợi nhuận mảng FSO/FPSO ổn định:

- ✓ Hiện tại, PVS đang sở hữu 6 FSO/FPSO phục vụ hoạt động khai thác của khách hàng tại các mỏ trong và ngoài nước. Mảng này có vai trò quan trọng khi lợi nhuận từ hoạt động liên doanh liên kết (chủ yếu hoạt động liên doanh liên kết của PVS là ở lĩnh vực này) từ năm 2021 thường đóng góp trên 50% cơ cấu LNTT hàng năm của PVS.

DANH SÁCH CÁC FSO/FPSO CỦA PVS

STT	TÊN KHO NỔ FSO/FPSO	SỞ HỮU CỦA PVS (%)	SỨC CHỨA (TÙNG)	KHU VỰC HOẠT ĐỘNG
1	FSO Orkid	49%	745.000	Mỏ PM3 CAA
2	FPSO Ruby II	60%	645.000	Mỏ Hồng Ngọc
3	FSO PTSC Biển Đông 01	51%	350.000	Mỏ Hải Thạch & Mộc Tinh
4	FPSO PTSC Lam Sơn	51%	350.000	Mỏ Thăng Long - Đông Đô
5	FSO Golden Star	49%	777.695	Cụm Mỏ Sao Vàng - Đại Nguyệt
6	FSO Rồng Đồi MV12	33%	300.000	Mỏ Rồng Đồi

Nguồn: PVS, ABS Research

- ✓ Chúng tôi đánh giá mảng này thời gian tới sẽ vẫn tiếp tục ổn định do ngoài 6 FSO/FPSO đang hoạt động thì thời gian tới PVS còn 2 dự án FSO nữa sắp triển khai:
 - **FSO Lô B:** PVS đã nhận thư trao thầu vào tháng 5/2025 cho dự án FSO phục vụ mỏ Lô B, với giá trị hợp đồng khoảng 600 triệu USD (bao gồm 480 triệu USD cho 14 năm thuê chính thức và 120 triệu USD cho tùy chọn gia hạn 9 năm). Dự kiến FSO này sẽ đi vào hoạt động từ quý 4/2027.
 - **FSO Lạc Đà Vàng:** PVS đã nhận thư trao thầu vào tháng 12/2024 cho dự án FSO phục vụ mỏ Lạc Đà Vàng, dự kiến bắt đầu hoạt động trong nửa cuối năm 2026.

3. **Mảng căn cứ cảng – mảng đóng góp lớn nhất trong cơ cấu LNG của PVS & mảng tàu kỹ thuật dầu khí (OSV) có triển vọng tích cực:**

- ✓ Mảng căn cứ cảng là mảng đóng góp nhiều nhất vào cơ cấu LNG của PVS (32,1% cơ cấu LNG Q1/2025) do mảng này có biên LNG lớn nhất trong các mảng hoạt động của PVS (biên LNG Q1/2025 mảng này đạt 25,6%, tăng mạnh so với mức 20% của năm 2024).
- ✓ PVS hiện vận hành 8 căn cứ cảng dịch vụ dầu khí trên toàn quốc, với tổng chiều dài cầu bến khoảng 2.700 mét. Trong đó, Cảng Hạ lưu Vũng Tàu là căn cứ cảng trọng điểm của PVS, có diện tích khoảng 170 ha.
- ✓ Triển vọng mảng căn cứ cảng dự báo tích cực do:
 - Sự phục hồi của ngành dầu khí khi nhiều dự án lớn của ngành như Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng GĐ 2B...được thúc đẩy triển khai, làm tăng nhu cầu sử dụng dịch vụ cảng, thúc đẩy mảng căn cứ cảng phát triển.
 - Sự phát triển mạnh mẽ của lĩnh vực điện gió ngoài khơi, đặc biệt là các hợp đồng EPC mà PVS tham gia, sẽ tạo ra nhu cầu lớn về cơ sở hạ tầng cảng phục vụ chế tạo và lắp ráp thiết bị.
 - PVS sẽ mở rộng bãi ở cảng Dung Quất, Nghi Sơn, Hòn La. Trong đó, Cảng Hòn La tập trung vào dịch vụ tổng hợp như xuất nhập hàng, không tham gia chế tạo EPC nên không tham gia dịch vụ của hệ thống; 2 cảng còn lại là Dung Quất và Nghi Sơn nếu cải thiện thì công suất khai thác sẽ tăng lên, hỗ trợ tăng trưởng 20% và giải tỏa cho chuỗi cung ứng hiện tại ở Vũng Tàu.
- ✓ Mảng tàu kỹ thuật dầu khí (OSV) dự báo cũng có triển vọng tích cực do: 1) Sự phục hồi của ngành dầu khí; 2) Sự phát triển mảng NLTT; 3) PVS đang tập trung đầu tư vào việc nâng cấp và mở rộng đội tàu, nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng từ các dự án lớn như Lô B – Ô Môn và các dự án điện gió ngoài khơi.

4. **Động lực tăng trưởng mới và dài hạn từ điện gió ngoài khơi:**

- ✓ **Tiềm năng điện gió của Việt Nam là rất lớn.** Theo báo cáo mới nhất của Trung tâm Dự báo Khí tượng Thủy văn Quốc gia, tổng công suất kỹ thuật điện gió ngoài khơi của Việt Nam ước tính đạt khoảng 1.068 GW. Về tiềm năng ven bờ (đến 6 hải lý), tổng công suất kỹ thuật là 57,8GW. Các tỉnh có tiềm năng ven bờ nổi bật gồm: Bạc Liêu - Cà Mau chiếm gần 30% tổng tiềm năng ven bờ (trên 16GW); Ninh Thuận - Bình Thuận tổng cộng trên 24GW, tập trung tại các huyện Ninh Phước, Tuy Phong.
- ✓ **Quy hoạch điện VIII điều chỉnh (phê duyệt tháng 4/2025) nâng cao vai trò của điện gió.** Theo Quy hoạch điện VIII điều chỉnh, tổng công suất điện gió đến năm 2030 (gồm cả trên bờ và gần bờ) từ 26.066 MW đến 38.029 MW, chiếm khoảng 14,2% - 16,1% tổng công suất nguồn điện quốc gia. Điện gió ngoài khơi đặt mục tiêu đạt 6.000 MW đến 17.032 MW, dự kiến vận hành trong giai đoạn 2030 - 2035.
- ✓ **Thế mạnh tại thị trường điện gió ngoài khơi của PVS mở ra cơ hội trúng thầu các dự án điện gió ngoài khơi thời gian tới.** Hiện tại, PVS đang cung cấp các dịch vụ khảo sát ngoài khơi cho các nhà thầu năng lượng gió ngoài khơi; vận chuyển, lắp đặt tháp, turbine gió, rải cáp ngầm, cung cấp tàu dịch vụ... cho các dự án điện gió ở Bến Tre, Trà Vinh, Bình Thuận. Ngoài ra, PVS còn tham gia Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan) và đặc biệt là sau thành công của dự án cung cấp và chế

tạo 33 chân đế ĐGNK cho dự án Greater Changhua 2b & 4 tại Đài Loan (dự án CHW2204), đã giúp nâng cao vị thế của PVS và mở ra cơ hội cho PVS có thể tiếp tục giành được các hợp đồng ĐGNK khác trong thời gian tới. Chúng tôi đánh giá mảng ĐGNK sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới và dài hạn cho PVS trong tương lai. Một số dự án ĐGNK lớn mà PVS đang tham gia và dự kiến đóng góp lớn vào doanh thu, lợi nhuận của PVS trong thời gian tới:

- **Hợp đồng chế tạo và cung cấp chân đế ĐGNK (Đài Loan):** hợp đồng có giá trị 450 triệu USD, ký kết cuối năm 2024.
- **Dự án Baltica 2 (Ba Lan):** trị giá 167 triệu USD, bắt đầu khởi công từ tháng 11/2024.
- **Dự án Xuất - Nhập khẩu NLTT Ngoài khơi Việt Nam – Singapore:** Ngày 10/2/2023, PVS và Sembcorp Utilities Pte. Ltd. (SCU) đã tiến hành ký và trao Thỏa thuận Phát triển chung (JDA) về việc hợp tác đầu tư, xuất khẩu điện sang Singapore từ nguồn NLTT ngoài khơi tại Việt Nam. Theo Thỏa thuận phát triển chung, PVS và SCU sẽ hợp tác theo hình thức độc quyền để đầu tư dự án sản xuất khoảng 2,3 GW điện từ nguồn NLTT ngoài khơi tại Việt Nam và xuất khẩu sang Singapore qua tuyến cáp cao áp ngầm dưới biển. Hiện PVS đang triển khai khảo sát đo gió trong tháng 5, tiến hành lập báo cáo khả thi (FS), phối hợp với các cơ quan chức năng để chuẩn bị hạ tầng pháp lý. Đây là dự án quy mô lớn và chưa có tiền lệ trong khu vực, khi được triển khai, dự án sẽ đóng góp đáng kể cho PVS trong 30-50 năm tiếp theo, đồng thời đánh dấu Việt Nam là quốc gia tiên phong trong việc hiện thực hóa mục tiêu kết nối điện liên ASEAN.

• **Dự phóng KQKD 2025F:**

- ✓ Chúng tôi giả định mảng M&C – mảng chủ đạo của PVS năm 2025 sẽ có sự đóng góp doanh thu, lợi nhuận từ các dự án Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng GĐ 2B, Hợp đồng chế tạo và cung cấp chân đế ĐGNK (Đài Loan) & Dự án Baltica 2 (Ba Lan)...Chúng tôi dự phóng mảng M&C năm 2025F có DTT đạt 20.830 tỷ đồng (+51,3% svck, chiếm 63,7% cơ cấu DTT 2025F), LNG đạt 354 tỷ đồng (+204,5% svck, chiếm 21,9% cơ cấu LNG năm 2025F), biên LNG mảng này dự kiến đạt 1,7%.
- ✓ Chúng tôi giả định các mảng kinh doanh chính khác năm 2025F có sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tích cực.
- ✓ Chúng tôi dự phóng DTT & LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2025F của PVS lần lượt đạt 32.726 tỷ đồng (+37,7% svck) & 1.177 tỷ đồng (+10% svck). Mặc dù tốc độ tăng trưởng doanh thu rất tích cực nhưng tốc độ tăng trưởng lợi nhuận năm 2025F có phần khiêm tốn svck vì mức nền lợi nhuận năm 2024 khá cao khi có sự đóng góp của khoản thu nhập khác trên 600 tỷ đồng. EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 2.301 đ/cp & 28.739 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 13,10 & 1,05 lần tại mức giá hiện tại. ROE 2025F dự kiến đạt 8,8%.

Bảng tổng hợp và dự phóng KQKD của PVS

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	16.366	19.374	23.770	32.726
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	14,8%	18,4%	22,7%	37,7%
Lợi nhuận gộp	1.014	1.039	1.065	1.618
Biên lợi nhuận gộp (%)	6,2%	5,4%	4,5%	4,9%
Doanh thu tài chính	489	790	569	786
Chi phí tài chính	-163	-216	-217	-263
Chi phí bán hàng	-79	-85	-95	-118
Chi phí QLDN	-828	-967	-1.235	-1.565
Lợi nhuận từ HĐKD	1.090	1.211	950	1.401
Lãi/Lỗ khác	185	66	603	301
Lợi nhuận trước thuế	1.276	1.277	1.553	1.702
LNST cổ đông Công ty mẹ	989	1.026	1.070	1.177
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế (%)	6.0%	5.3%	4.5%	3.6%
EPS (đồng/cp)	1.438	1.579	1.923	2.301

Nguồn: PVS, ABS Research

Dự phóng doanh thu, lợi nhuận của PVS năm 2025F theo mảng kinh doanh

Mảng kinh doanh	2021	2022	2023	2024	2025F
1. Tàu kỹ thuật dầu khí (OSV)					
Doanh thu	1.567	1.570	1.607	2.160	2.895
% YOY	-16,5%	0,2%	2,4%	34,4%	34,0%
% Tổng doanh thu	11,0%	9,6%	8,3%	9,1%	8,8%
Giá vốn hàng bán	-1.442	-1.425	-1.394	-1.937	-2.530
Lợi nhuận gộp	126	145	213	223	365
% YOY	10,3%	15,4%	47,1%	4,7%	63,3%
2. FSO/FPSO					
Doanh thu	1.977	1.874	2.207	2.369	2.694
% YOY	-34,1%	-5,2%	17,8%	7,3%	13,7%
% Tổng doanh thu	13,9%	11,4%	11,4%	10,0%	8,2%
Giá vốn hàng bán	-1.768	-1.735	-2.036	-2.237	-2.559
Lợi nhuận gộp	210	139	172	133	135
% YOY	135,9%	-33,6%	23,4%	-22,7%	1,5%
3. Khảo sát địa chấn & ROV					
Doanh thu	285	510	405	507	532
% YOY	-32,4%	79,0%	-20,6%	25,1%	5,0%
% Tổng doanh thu	2,0%	3,1%	2,1%	2,1%	1,6%
Giá vốn hàng bán	-262	-466	-360	-449	-476
Lợi nhuận gộp	23	45	46	58	56
% YOY	48,4%	95,6%	1,2%	27,4%	-2,7%
4. Dịch vụ căn cứ cảng					
Doanh thu	1.568	1.455	1.412	1.55	1.702
% YOY	-1,2%	-7,2%	-3,0%	9,8%	9,8%
% Tổng doanh thu	11,0%	8,9%	7,3%	6,5%	5,2%
Giá vốn hàng bán	-1.243	-1.128	-1.148	-1.240	-1.266
Lợi nhuận gộp	325	327	264	310	436
% YOY	51,1%	0,7%	-19,2%	17,4%	40,4%
5. M&C					
Doanh thu	7.239	8.697	11.172	13.770	20.830
% YOY	-33,3%	20,1%	28,5%	23,2%	51,3%
% Tổng doanh thu	50,8%	53,1%	57,7%	57,9%	63,7%
Giá vốn hàng bán	-7.113	-8.535	-10.997	-13.654	-20.476
Lợi nhuận gộp	126	162	175	116	354
% YOY	-38,8%	28,5%	8,3%	-33,6%	204,5%
6. Vận hành & bảo dưỡng (O&M)					
Doanh thu	1.096	1.555	1.913	2.767	3.459
% YOY	-35,8%	41,8%	23,0%	44,7%	25,0%
% Tổng doanh thu	7,7%	9,5%	9,9%	11,6%	10,6%
Giá vốn hàng bán	-1.047	-1.521	-1.842	-2.613	-3.258
Lợi nhuận gộp	50	34	70	154	201
% YOY	-46,4%	-31,7%	107,5%	118,6%	30,4%
7. Khác					
Doanh thu	527	711	657	646	613
% YOY	-27,5%	35,0%	-7,6%	-1,7%	-5,0%
% Tổng doanh thu	3,7%	4,3%	3,4%	2,7%	1,9%
Giá vốn hàng bán	-518	-648	-558	-575	-542
Lợi nhuận gộp	9	63	99	71	71
% YOY	-81,2%	616,2%	57,6%	-28,6%	0,8%
Tổng doanh thu	14.26	16.373	19.374	23.770	32.726
% YOY	-29,3%	14,8%	18,3%	22,7%	37,7%
Tổng giá vốn hàng bán	-13.393	-15.458	-18.335	-22.705	-31.109
Tổng lợi nhuận gộp	867	915	1.039	1.065	1.618
Biên lợi nhuận gộp	6,08%	5,59%	5,36%	4,48%	4,94%

Nguồn: PVS, ABS Research

- **Định giá & khuyến nghị:**

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu PVS dựa theo 2 phương pháp:

- ✓ Phương pháp so sánh P/E
- ✓ Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF

Một số giả định khác:

- Giả sử thời gian tới Công ty không thực hiện tăng vốn điều lệ.
- Thuế Thu nhập doanh nghiệp là 20%/năm.

Phương pháp so sánh P/E:

- P/E được lấy dựa trên trung bình 4 năm của PVS là 17,4 lần.
- EPS 2025F là 2.301 đ/cp. Theo đó, giá cổ phiếu PVS được xác định theo phương pháp P/E lần lượt là 40.038 đ/cp.

Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF:

- Chi phí vốn chủ sở hữu được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro giả sử bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm là 3,1%. Phần bù rủi ro thị trường là 8,35% (theo Damodaran tháng 01/2025). Beta là 1,25 lần. Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu WACC được tính ra là 12,94%.
- Giá theo phương pháp FCFF trong một năm tới là 39.193 đ/cp.

Lãi suất phi rủi ro	3,10%
Phần bù rủi ro thị trường	8,35%
Beta	1,25
WACC	12,94%
Tăng trưởng dài hạn	1,00%

Kết quả định giá:

Phương pháp	Giá (đồng)	Tỷ trọng
- FCFF	39.193	50%
- P/E	40.038	50%
Giá trung bình (đồng/cổ phiếu)	39.615	

Nguồn: ABS Research

Khuyến nghị: Chúng tôi dự báo triển vọng của PVS thời gian tới là tích cực và khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu PVS với giá mục tiêu là 39.600 đồng/cp (tiềm năng tăng giá: 29,8%).

Rủi ro:

- ✓ Giá dầu bất ổn định và đang trên đà giảm do những lo ngại về suy thoái kinh tế toàn cầu làm yếu nhu cầu dầu khí. Các dự án lớn chậm tiến độ sẽ ảnh hưởng tới lượng backlog của Công ty.

Cơ hội:

- ✓ Các dự án lớn của ngành như Dự án Cá Voi Xanh, Dự án Lô B – Ô Môn, Dự án Kho cảng LNG Thị Vải, Sơn Mỹ, Lạc Đà Vàng... khi được thúc đẩy tiến độ triển khai sẽ gia tăng cơ hội việc làm cho PVS thời gian tới.

PHỤ LỤC: MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA PVS

Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	16.366	19.374	23.770	32.726
Giá vốn hàng bán	-15.353	-18.335	-22.705	-31.109
Lợi nhuận gộp	1.014	1.039	1.065	1.618
Doanh thu tài chính	489	790	569	786
Chi phí tài chính	-163	-216	-217	-263
Chi phí bán hàng	-79	-85	-95	-118
Chi phí QLDN	-828	-967	-1.235	-1.565
Lợi nhuận từ HKKD	1.090	1.211	950	1.401
Lãi/Lỗ khác	185	66	603	301
Lợi nhuận trước thuế	1.276	1.277	1.553	1.702
Lợi nhuận sau thuế	1.051	1.060	1.255	1.362
LNST cổ đông Công ty mẹ	989	1.026	1.070	1.177

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
LCT thuần từ HKKD	1.500	-285	4.343	3.567
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-1.727	818	1.062	-1.000
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	-321	-32	198	-323
LCT thuần trong kỳ	-549	501	5.603	2.244
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	5.747	5.219	5.757	11.422
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5.222	5.757	11.422	13.665

Chỉ số tài chính	2022	2023	2024	2025F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,79	1,80	1,71	1,58
Khả năng thanh toán nhanh	1,64	1,58	1,55	1,38
Khả năng thanh toán tiền mặt	1,09	1,11	1,10	1,06
Khả năng thanh toán lãi vay	26,19	18,49	25,25	33,44

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,51	0,43	0,43
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,50	0,49	0,57	0,57
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,11	0,13	0,11	0,08

Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	90,8	68,3	60,0	44,3
Số ngày phải trả	113,9	87,7	65,6	64,7
Số ngày tồn kho	38,0	25,5	26,5	26,9

Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	6,2%	5,4%	4,5%	4,9%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	5,4%	4,2%	3,2%	3,6%
Tỷ suất LNST	6,4%	5,5%	5,3%	4,2%
ROE	8,2%	8,0%	8,9%	8,8%
ROA	4,1%	4,1%	4,1%	3,8%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.219	5.757	11.422	13.665
+ Đầu tư ngắn hạn	4.837	4.329	3.886	4.187
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	5.047	4.185	6.244	5.357
+ Hàng tồn kho	1.090	1.470	1.830	2.760
+ Tài sản ngắn hạn khác	276	548	500	723
Tài sản ngắn hạn	16.470	16.290	23.882	26.692
+ Các khoản phải thu dài hạn	124	123	97	127
+ Tài sản cố định	3.048	3.391	3.588	3.908
+ Bất động sản đầu tư	169	164	160	155
+ Tài sản dở dang dài hạn	172	373	430	456
+ Đầu tư dài hạn	4.918	4.945	4.730	4.730
+ Tài sản dài hạn khác	1.023	1.130	1.190	1.314
Tài sản dài hạn	9.454	10.126	10.195	10.690
Tổng Tài sản	25.924	26.416	34.077	37.383
+ Vay ngắn hạn	752	1.176	869	669
+ Nợ ngắn hạn khác	8.439	7.884	13.069	16.206
Nợ ngắn hạn	9.192	9.060	13.938	16.875
+ Vay dài hạn	624	564	790	690
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	3.054	3.248	4.609	3.763
Nợ dài hạn	3.678	3.812	5.399	4.453
Tổng nợ phải trả	12.869	12.872	19.337	21.329
+ Vốn cổ phần	4.780	4.780	4.780	5.114
+ Thặng dư vốn cổ phần	40	40	40	40
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	3.897	4.048	4.082	4.431
+ Quỹ khác	4.339	4.677	5.838	6.469
Vốn chủ sở hữu	13.055	13.544	14.740	16.054
Tổng cộng nguồn vốn	25.924	26.416	34.077	37.383

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2022	2023	2024	2025F
Tăng trưởng doanh thu	14,8%	18,4%	22,7%	37,7%
Tăng trưởng LNNT	30,7%	1,8%	19,8%	8,5%
Tăng trưởng LNST	40,0%	0,9%	18,4%	8,5%
Tăng trưởng VCSH	3,5%	3,7%	8,8%	8,9%
Tăng trưởng Tổng tài sản	4,2%	1,9%	29,0%	9,7%

Định giá (lần)	2022	2023	2024	2025F
P/E	14,9	24,1	17,6	13,1
P/B	0,8	1,4	1,2	1,05
EPS	1.438	1.579	1.923	2.301
BVPS	25.785	26.852	28.388	28.739

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc TTPT

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây