

NGÀNH DẦU KHÍ/ X-POINT

PVS: Gặp gỡ Nhà Đầu Tư 2026

KQKD 5T/2026 & Chiến lược 2026-2030

⚡ TIÊU ĐIỂM SỰ KIỆN

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** với **PVS** với giá mục tiêu 2026F là **52,300 VND/cp** tương ứng upside +36% so với giá đóng cửa 08/06/2026. Tham khảo báo cáo gần nhất [tại đây](#). Động lực tăng trưởng đến từ: **(1)** Ngắn hạn: Điểm rơi lợi nhuận dồn vào 2H2026; Backlog mở rộng nhờ Lô B, Cá Voi Xanh và nới lỏng chính sách tại Đài Loan. **(2)** Dài hạn (2028+): TMĐT lớn (Cổng trực Goliath, tự động hóa) và chiến lược M&A sẽ nâng công suất lên 2 tỷ USD, củng cố mục tiêu doanh thu 60,000 tỷ VND. Chúng tôi lưu ý rủi ro chậm cấp FID dự án điện gió và áp lực biên lợi nhuận thấp từ mảng Xây lắp trên

1. KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH (CẬP NHẬT 5T/2026)

Kết quả 5 Tháng đầu năm 2026: Doanh thu Hợp nhất: Đạt 13,515 tỷ VND (Hoàn thành 41% KH năm) và LNTT / LNST Hợp nhất: Đạt 688 tỷ VND (54% KH) / 563 tỷ VND (57% KH).

Kế hoạch 2026 & Tầm nhìn 2030

- KH 2026: Doanh thu phấn đấu 33,000 tỷ VND (Kế hoạch tối thiểu: 23,000 tỷ); LNTT thận trọng ở mức 1,070 tỷ VND.
- Tầm nhìn 2030: Doanh thu 60,000 tỷ VND với CAGR = 15%/năm; ROA >4%; Cổ tức 7-10%.

2. CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM & BACKLOG

Dầu khí

- Lô B - Ô Môn: Tiến độ phù hợp với kế hoạch. Giàn trung tâm (CPP) dự kiến chạy thử T6-T7/2027. Đã khóa thầu vật tư để bảo vệ biên lợi nhuận.
- Cá Voi Xanh: Dự kiến khởi động các hạng mục tiền dự án vào cuối 2026/đầu 2027. PVS đã thành lập Tổ công tác chuyên trách để bám sát tiến độ và chuẩn bị sẵn nguồn lực, bãi cảng cho mọi kịch bản kỹ thuật (Giàn/FSO hoặc tuyến ống) khi dự án chính thức bước vào giai đoạn xây lắp.
- Backlog & Hoàn nhập: Backlog Cơ khí 2027 ước tính 12,500 tỷ VND. Dự phòng bảo hành (Sao Vàng - Đại Nguyệt & HD Long Sơn) dự kiến hoàn nhập từ giữa 2026 đến giữa 2027.

Năng lượng Tái tạo

- Khu vực Châu Á: Giữ vị thế độc tôn cung cấp Trạm biến áp ngoài khơi. Đã hoàn thành hạ thủy chân đế Changhua (Đài Loan).
- Dự án Singapore: Dự án siêu lớn, chờ bảo trợ liên Chính phủ. FID dự kiến đầu 2029.

3. CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ & HUY ĐỘNG VỐN

Tổng mức đầu tư 2026: 2,843 tỷ VND (Đã giải ngân 6.1%)

- Hạ tầng: Đầu tư Cổng trục Goliath (1,500 tỷ VND) để thi công 4-5 dự án lớn cùng lúc. Hoàn thiện nhà xưởng hàn tự động vào giữa 2028.
- Đội tàu: Bổ sung tàu AHTS, ROV và Tàu Khảo sát cơ học đáy biển.

Chiến lược Bùng nổ Vốn (2028 - 2029)

- Tăng vốn: Tăng 20% năm 2026. Lộ trình tăng mạnh rơi vào 2028-2029 (Đồng pha FID các dự án lớn).
- Huy động nợ: Đang xếp hạng tín dụng quốc tế (Dự kiến hoàn thành trong T7/2026) để vay nợ nước ngoài giá rẻ (đã thu xếp 137 triệu USD cho FSO Lạc Đà Vàng).

Chiến lược Mua bán sát nhập & Mở rộng

- Sản xuất - Xây lắp: Tham gia mảng Xây lắp trên bờ, nghiên cứu liên doanh sản xuất Tháp điện gió.
- Mua bán sát nhập: Xem xét mua lại nhà thầu truyền tải điện nội địa đang gặp khó khăn.

4. QUAN ĐIỂM CỦA BSC

- Tiến độ bám sát kế hoạch: Tốc độ ghi nhận doanh thu 5 tháng đầu năm cho thấy khối lượng công việc đang triển khai rất mạnh. Dù Quý 1/2026 có mức nền biên lợi nhuận cao đột biến (do quyết toán Sao Vàng - Đại Nguyệt), điểm rơi doanh thu và lợi nhuận cốt lõi vẫn sẽ dồn dập vào nửa cuối năm nay.
- Ngắn hạn (2026-2027): Sự khởi động nhanh chóng của dự án Cá Voi Xanh và kỳ vọng Đài Loan nới lỏng chính sách nội địa hóa (Vòng 3.3) sẽ bổ sung lượng Backlog đáng kể bên cạnh Lô B.
- Dài hạn (Từ sau 2028): Việc đầu tư bài bản vào Cổng trục Goliath và nhà xưởng tự động sẽ nâng công suất thi công lên 2 tỷ USD/năm, giúp PVS hạ giá thành và gia tăng biên lợi nhuận thực chất. Chiến lược mua bán sát nhập dọc chuỗi "từ khơi vào bờ" hỗ trợ mục tiêu đạt mốc doanh thu 60,000 tỷ VND.
- Biên lợi nhuận mảng mới: Giai đoạn thâm nhập mảng Xây lắp trên bờ sẽ gây áp lực lên biên lợi nhuận chung.
- Rủi ro cần theo dõi: Sự chậm trễ phê duyệt Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) của các đại dự án điện gió (như dự án Singapore) sẽ làm lùi thời điểm tăng vốn và doanh thu.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

©2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (024) 3935 2722 | Fax: (024)33816699

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
Tel: (028) 3821 8885 | Fax: (028) 3821 8879
<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

