



BÁO CÁO PHÂN TÍCH DOANH NGHIỆP

Tổng công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ
thuật Dầu khí Việt Nam (PTSC)– PVS (HNX)

Ngày cập nhật: 23/09/2026



I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

GIỚI THIỆU TỔNG QUAN

ĐỊNH GIÁ	
Giá hợp lý (đồng)	48.000
Giá hiện tại (đồng)	33.200
Upside so với giá hiện tại	44,5%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU	
Số lượng CP lưu hành	613,7 triệu
KLGD bình quân 1 tháng	3,7 triệu
Biến động giá 1 tuần	-2,92%
Biến động giá 1 tháng	+7,86%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	20.374



TIÊU ĐIỂM ĐẦU TƯ

- (1) **Bùng nổ khối lượng công việc (Backlog) ngắn hạn từ các đại dự án Dầu khí Thượng nguồn và tiếp sức duy trì tăng trưởng trong dài hạn nhờ khung pháp lý hoàn thiện**
- (i) Siêu dự án Khí – Điện Lô B – Ô Môn (12 tỷ USD): Đóng vai trò là động lực tăng trưởng doanh thu then chốt. Các dự án trọng điểm trong nước khác: PVS liên tục ghi nhận backlog lớn từ dự án Lạc Đà Vàng, dự án Sư Tử Trắng – Giai đoạn 2B cùng các dự án bồn bể, kho chứa hóa dầu (như Ethane Long Sơn, Sân bay Long Thành)
 - (ii) Chính sách mới gồm Luật Dầu khí (sửa đổi 2026), Nghị quyết 66/2025/NQ-CP mở rộng phân quyền và đơn giản hóa thủ tục triển khai dự án. Mở ra hơn 4 tỷ USD pipeline dự án dầu khí trong nước kỳ vọng cho PVS giúp mảng M&C tăng khoảng 14–16%/năm trong giai đoạn 2027–2030.
- (2) **Dòng tiền vững chắc từ mảng FSO/FPSO, Căn cứ cảng & Tàu dịch vụ:**
- (i) Mảng FSO và O&M: hưởng lợi dài hạn sau khi các dự án lớn là lô B Ô Môn và Lạc Đà Vàng đi vào First Gas/ First Oil
 - (ii) Mảng tàu dịch vụ OVS: sự gia tăng hoạt động thăm dò, khai thác dầu khí trong và ngoài nước tăng trưởng nhờ giá dầu
- (3) **Nền tảng tài chính vững mạnh:** PVS duy trì lượng tiền mặt và đầu tư ngắn hạn dồi dào (11.500 tỷ đồng). Công ty đang xây dựng kế hoạch tăng vốn điều lệ lên trên 10.000 tỷ đồng để đáp ứng nhu cầu vốn cho các chuỗi dự án quy mô lớn.
- (4) **Định giá hấp dẫn trên nền tảng backlog hiện hữu, trong khi pipeline dự án mở ra dư địa tăng trưởng giá trị trong trung – dài hạn.** Mức định giá cơ sở chưa bao gồm đầy đủ giá trị từ các dự án tiềm năng, qua đó để ngỏ dư địa tăng thêm khi PVS tiếp tục mở rộng backlog.

RỦI RO

Biến động giá dầu thế giới: Giá dầu giảm mạnh xuống dưới 70 USD/thùng có thể ảnh hưởng đến tiến độ các dự án thượng nguồn.

Đơn vị: tỷ VNĐ	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	16.366,41	19.373,56	23.769,89	32.718,26	34.940,00
Lợi nhuận gộp	1.013,88	1.039,03	1.065,10	1.870,55	3.039,78
Chi phí bán hàng và QLDN	-907,07	-1.052,26	-1.330,38	-1.388,78	-2.817,19
Doanh thu tài chính	489,06	789,72	568,82	927,44	881,07
Chi phí tài chính	-162,63	-216,35	-217,48	-128,66	-78,00
LNST	1.050,66	1.060,01	1.254,65	1.920,89	2.084,23
Biên lợi nhuận ròng	6,42%	5,47%	5,28%	5,87%	5,97%
Biên lợi nhuận gộp	6,19%	5,36%	4,48%	5,72%	8,70%

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

GIỚI THIỆU TỔNG QUAN

Nguồn: PVS, VFS tổng hợp

NGUỒN LỰC & HẠ TẦNG

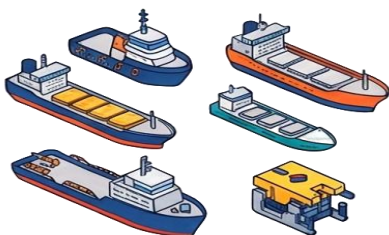


Hơn **10.000** nhân sự chất lượng cao



06 kho nổi FSO/FPS và **08** căn cứ cảng dịch vụ

dầu khí



19 tàu dịch vụ OSV (85.280 BHP) và **04** thiết bị

ROV hiện đại

CÁC LĨNH VỰC KINH DOANH CỐT LÕI

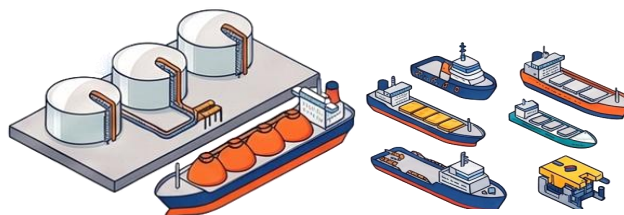
PVS tham gia xuyên suốt nhiều giai đoạn trong **vòng đời phát triển và khai thác mỏ dầu khí**

Khảo sát/ thăm dò



PVS: Khảo sát địa chấn, địa chất công trình
và sửa chữa công trình ngầm bằng ROV

Khai thác



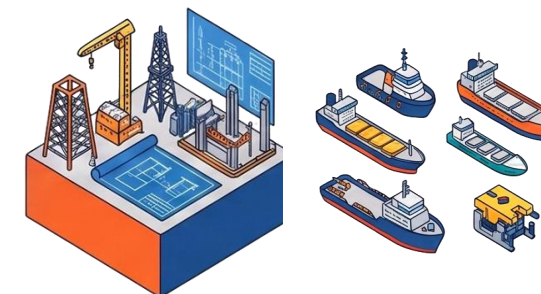
PVS: Vận hành kho nổi FSO/FPSO, căn cứ
cảng; Các tàu dịch vụ hậu cần (O&M)

Phát triển & Thi công



PVS: Tổng thầu EPC/EPCIC và năng lực M&C
cho các công trình dầu khí, năng lượng

Hậu khai thác



PVS: Dịch vụ vận chuyển, lắp đặt, đầu nối,
vận hành và bảo dưỡng CTDK biển (O&M)

II. KẾT QUẢ KINH DOANH

KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2026

Nguồn: FiiinproX

Doanh thu tăng nhưng lại bị ăn mòn bởi các chi phí. Lợi nhuận hưởng lợi từ thu nhập khác

Đơn vị: tỷ VNĐ

	Q2.2025	Q2.2026	%yoy	Lũy kế		%yoy	Ghi chú
				1H2025	1H2026		
Doanh thu thuần	7.359	8.589	17%	13.373	17.288	29%	Doanh thu thuần tăng 17%yoy nhờ mảng dịch vụ tăng mạnh và mảng xây dựng vẫn hoạt động ổn định.
Bán hàng	7	1	-92%	60	58	-2%	
Dịch vụ (cảng, kho nổi FSO/FPSO, O&M, OSV,...)	2.348	3.474	48%	4.336	6.251	44%	Động lực tăng trưởng của dịch vụ chủ yếu đến từ (1) Doanh thu mảng O&M tăng + 112%yoy và (2) Doanh thu tàu dịch vụ OSV tăng 101%yoy nhờ mở rộng đội tàu và nhu cầu hoạt động ngoài khơi gia tăng — chủ yếu là phần backlog bị hoãn từ 2025 (theo yêu cầu khách hàng) nay được ghi nhận trở lại, cộng thêm việc mở rộng hoạt động ở các thị trường quốc tế (Trung Đông, Malaysia, Thái Lan)
Hợp đồng xây dựng (EPC/EPCIC- chủ yếu đến từ M&C,POC theo % tiến độ hoàn thành)	5.004	5.115	2%	8.977	10.979	22%	Bắt đầu ghi nhận doanh thu từ lượng lớn backlog liên quan đến các dự án EPC của lô B, Lạc Đà Vàng. Đây là doanh thu chủ yếu đến từ M&C (Q2/2026, doanh thu mảng M&C giảm nhẹ 4,65%yoy khi các dự án vẫn chưa lắp đặt và bàn giao).
Lợi nhuận gộp(*)	641	600	-6%	1.420	1.455	2%	Việc chưa có dự án nào của mảng M&C trong Q2 bàn giao (so với cùng kỳ bàn giao Great Changhua) khiến cho biên gộp mảng này giảm nhẹ, kéo giảm biên gộp toàn DN. Ngoài ra, các dự án nước ngoài cũng sẽ có biên gộp cao hơn so với dự án trong nước
Doanh thu tài chính	221	185	-17%	561	399	-29%	Doanh thu tài chính giảm do PVS ghi nhận giảm 63% yoy lãi chênh lệch tỷ giá trong 1H2026.
Chi phí tài chính	-24	13	156%	-57	-59	2%	Quý 2, PVS nhận được khoản hoàn nhập lỗ tỷ giá giúp chi phí dương
Chi phí BH và QLDN(*)	-619	-684	11%	-1.534	-1.307	-15%	1H2026 chi phí này giảm nhẹ do chi phí dự phòng bảo hành các dự án giảm
Lợi nhuận từ HĐKD	453	296	-35%	834	828	-1%	
Thu nhập khác	0	460	101006%	3	456	14291%	Lợi nhuận bất thường đến từ khoản bồi thường hợp đồng 35 chân đế dự án Formosa 4
Lợi nhuận sau thuế	313	563	80%	612	998	63%	Lợi nhuận ròng tăng mạnh chủ yếu đến từ khoản thu nhập bất thường khác
Biên gộp	9%	7%		11%	8%		
Biên ròng	4%	7%		5%	6%		
% kế hoạch DT năm				59%	52%		2026 PVS đã đặt mục tiêu doanh thu tăng 2,4% so với thực hiện năm 2025 là 33.790 tỷ đồng. Đây là kế hoạch vừa tầm cho PVS trong bối cảnh doanh nghiệp vẫn đang có lượng backlog dồi dào từ các dự án lớn trong và ngoài nước.

(*) Từ năm 2026, Thông tư 99/2025/TT-BTC chính thức thay thế Thông tư 200/2014/TT-BTC. PVS đã chuyển chi phí dự phòng bảo hành các Dự án từ giá vốn hàng bán sang chi phí bán hàng. Số liệu 1H2025 trong báo cáo **ĐÃ ĐƯỢC ĐIỀU CHỈNH** và phân loại lại tương ứng.
Danh mục từ viết tắt sử dụng trong báo cáo ([phụ lục](#))

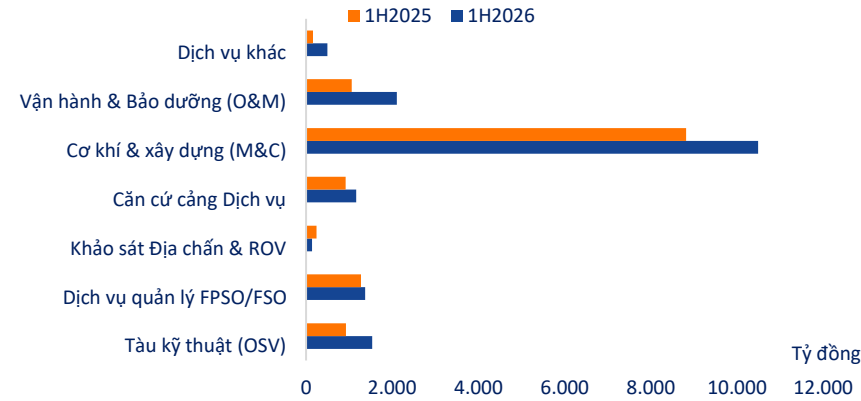
II. KẾT QUẢ KINH DOANH

KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2026

Nguồn: FiiiproX

Doanh thu tăng nhưng lại bị ăn mòn bởi các chi phí. Lợi nhuận hưởng lợi từ thu nhập khác

M&C vẫn là hoạt động chính đem lại doanh thu cho PVS

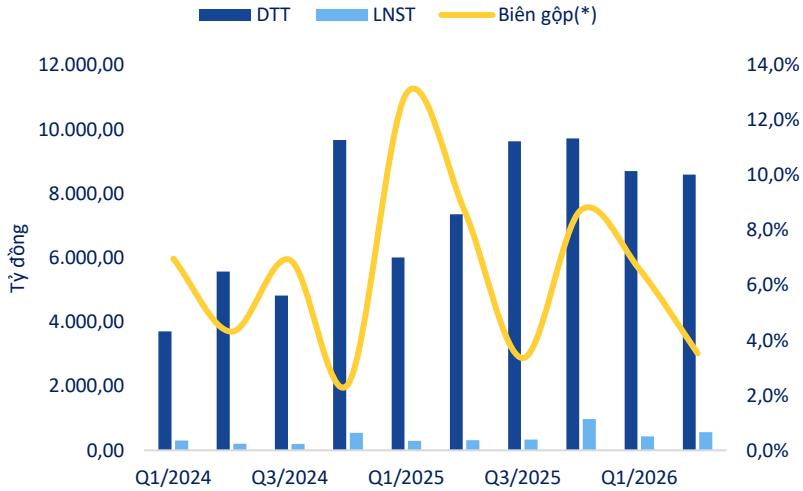


Biên gộp mảng M&C biến động phụ thuộc vào tình hình bàn giao các dự án lớn

	2021	2022	2023	2024	2025	1H2025	1H2026(*)
Tàu kỹ thuật (OSV)	8,00%	9,30%	13,30%	10,30%	16,30%	14,00%	16,10%
Dịch vụ quản lý FPSO/FSO	10,60%	7,40%	7,80%	5,70%	5,70%	5,40%	5,10%
Khảo sát Địa chấn & ROV	8,10%	8,80%	11,20%	11,40%	19,40%	13,40%	31,30%
Căn cứ cảng Dịch vụ	20,40%	22,50%	18,70%	20,10%	20,00%	19,20%	20,40%
Cơ khí & xây dựng (M&C)	0,60%	2,90%	1,60%	0,80%	2,70%	2,50%	6,60%
Vận hành & Bảo dưỡng (O&M)	4,50%	2,40%	3,70%	5,60%	4,10%	3,90%	5,50%

(*) Biên gộp 1H2026 cao hơn do sử dụng theo TT99 (không tách được)

Biên gộp giảm do chưa ghi nhận bàn giao các dự án lớn



(*) Biên gộp 1H2026 được điều chỉnh lại về theo TT200 để dễ so sánh

Các dự án đóng góp chính vào doanh thu của PVS 1H2026

Dự án	Mảng ghi nhận doanh thu	Hạng mục PVS thực hiện	Đóng góp KQKD
Lô B – Ô Môn	M&C	EPCI#1: CPP, LQ, cầu dẫn, hệ thống SSIV; EPCI#2: 4 WHP, PLET và đường ống nội mỏ; đường ống dẫn khí trên bờ	Đang ghi nhận theo tiến độ, là một trong các động lực tăng trưởng chính
Lạc Đà Vàng	M&C	EPCIC giàn xử lý trung tâm LDV-A: thiết kế, mua sắm, chế tạo, vận chuyển, lắp đặt, đấu nối & chạy thử	Đang ghi nhận theo tiến độ, dự kiến hoàn thành 2026
	FSO	Cung cấp và vận hành FSO PTSC Lạc Đà Vàng	Bắt đầu đóng góp từ đầu 2026 và đã bàn giao trong tháng 06/2026
Sư Tử Trắng 2B	M&C	EPCI giàn xử lý trung tâm (CPP): thiết kế, mua sắm, chế tạo, vận chuyển, lắp đặt	Bắt đầu/tiếp tục ghi nhận từ 2026, backlog kéo dài đến 2027

Danh mục từ viết tắt sử dụng trong báo cáo ([phụ lục](#))

HƯỞNG LỢI TỪ YẾU TỐ NGÀNH

Giá dầu được dự báo sẽ neo cao nhờ nhu cầu duy trì ổn định – nguồn cung khó lường

- Cú sốc nguồn cung tiếp tục gia tăng:
 - **Dư địa vận tải thay thế ngày càng thu hẹp.** Xung đột tại Trung Đông tiếp tục duy trì rủi ro gián đoạn nguồn cung dầu toàn cầu. Trong trường hợp Hormuz bị gián đoạn, các tuyến đường ống và vận tải thay thế hiện chỉ có thể bù đắp khoảng 10 triệu thùng/ngày, so với khoảng 20 triệu thùng/ngày dầu đi qua eo biển này trong điều kiện bình thường. Tuy nhiên, đường ống Đông-Tây của Saudi Arabia vừa bị gián đoạn sau các cuộc tấn công tuần trước và chưa có thời điểm khôi phục cụ thể, khiến công suất thay thế thực tế chỉ còn dưới 5 triệu thùng/ngày. Bên cạnh đó, việc Houthi kiểm soát cảng Mocha (Yemen) ngày 10/9 tiếp tục làm gia tăng rủi ro đối với tuyến vận tải qua Biển Đỏ.
 - **Hạ tầng dầu khí bị nhắm mục tiêu, làm gia tăng rủi ro thiếu hụt nguồn cung kéo dài.** Xung đột gần đây đang mở rộng từ các mục tiêu quân sự sang trực tiếp các cơ sở dầu khí và hạ tầng năng lượng. Israel đã tấn công các kho dầu, nhà máy lọc dầu và mỏ khí của Iran, trong khi Iran đáp trả nhắm vào các cơ sở lọc dầu và khí đốt tại Israel và một số quốc gia vùng Vịnh. Gần đây, Mỹ cũng gia tăng các hoạt động nhằm vào tàu chở dầu của Iran, hướng tới hạn chế nguồn thu từ xuất khẩu dầu. Việc các kho chứa, nhà máy lọc dầu, đường ống và tàu vận chuyển bị hư hại không chỉ gây gián đoạn tức thời mà còn có thể làm suy giảm công suất cung ứng trong trung hạn, do cần thời gian để sửa chữa và khôi phục.

⇒ Không chỉ dư địa vận tải thay thế bị thu hẹp, năng lực hạ tầng dầu khí trong khu vực cũng chịu tổn thương. Ngay cả khi xung đột hạ nhiệt, quá trình khôi phục công suất sẽ cần thời gian, qua đó có thể khiến nguồn cung dầu duy trì trạng thái thắt chặt và hỗ trợ mặt bằng giá ở mức cao hơn trước xung đột.
- **Nhu cầu duy trì ổn định (1) Nhu cầu lấp đầy kho dự trữ:** Để đáp ứng nhu cầu, thế giới đã phải rút kho dự trữ với tốc độ trung bình 6,3 triệu thùng/ngày trong quý II/2026. Tồn kho thương mại của các nước OECD dự báo rơi xuống mức thấp nhất kể từ năm 2003 vào cuối năm 2026. Kể cả khi diễn biến chiến tranh có tích cực hơn thì cầu bổ sung hàng tồn vẫn sẽ tiếp tục nâng đỡ giá dầu **(2) Nhu cầu tại các lĩnh vực cốt lõi vẫn duy trì.** Mặc dù, xu hướng sử dụng xe điện và xanh hóa đang ngày càng gia tăng và việc giá dầu biến động đang tự thúc đẩy quá trình này nhanh hơn. Nhưng, nhu cầu tại các lĩnh vực cốt lõi như: hàng không, vận tải, hóa dầu, công nghệ,... vẫn đang tăng.
 - **Giá dầu được dự báo trung bình trên 90 USD/thùng trong nửa cuối năm 2026 và về 8x USD trong 2027. Với mức giá dầu duy trì ở mức trên 70 USD ở hiện tại, đều đã vượt qua chi phí hòa vốn của các cường quốc dầu mỏ trên thế giới.** Đặc biệt tại thị trường Châu Á bao gồm: Malaysia, Qatar, Brunei... là những quốc gia mà các doanh nghiệp Việt Nam đã thâm nhập và có các dự án hiện hữu. Đây là những quốc gia có nguồn thu chính từ việc phát triển và buôn bán dầu mỏ, do đó khi thị trường tích cực các dự án sẽ được tái khởi động nhanh trở lại.
- Chúng tôi kỳ vọng **việc giá dầu năm 2026-2027 duy trì mức nền cao sẽ hỗ trợ nguồn công việc mới với giá dịch vụ cao hơn** đối với PVS nói riêng và thúc đẩy các hoạt động các doanh nghiệp dầu khí thượng nguồn nói chung.

(*) Danh mục từ viết tắt sử dụng trong báo cáo (phụ lục)



* Chỉ số khối lượng dầu thô xuất khẩu mỗi ngày (Index, không phải triệu thùng/ngày mà là chỉ số Bloomberg/Clipper) (chỉ tính các tàu có thể theo dõi bằng tín hiệu AIS.)

Nguồn: World Trade Organization; Investing

III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

HƯỞNG LỢI TỪ YẾU TỐ NGÀNH

Nguồn: Petrotime, VFS tổng hợp

Khung pháp lý hoàn thiện, tạo động lực cho chu kỳ đầu tư thượng nguồn.

1

Hoàn thiện khung pháp lý

- Luật Dầu khí 2026 luật hóa và mở rộng phân cấp cho PVN trong thẩm định, phê duyệt một số nội dung của hợp đồng dầu khí và kế hoạch phát triển mỏ → rút ngắn thời gian ra quyết định đầu tư.
- Cơ chế ưu đãi cho mỏ nhỏ, mỏ cận biên, dự án khó khai thác và gia tăng hệ số thu hồi tiếp tục hỗ trợ cải thiện hiệu quả kinh tế dự án. → Rút ngắn thời gian từ phát hiện đến phát triển mỏ, khơi thông dòng vốn CAPEX tồn đọng gần một thập kỷ



2

Chu kỳ đầu tư E&P tăng tốc

- 2025–2026 đánh dấu sự phục hồi của hoạt động thượng nguồn sau nhiều năm thiếu vắng các hợp đồng dầu khí quy mô lớn. Luật Dầu khí sửa đổi đang khuếch đại và kéo dài một chu kỳ đã mạnh mẽ, với chi tiêu E&P tại Việt Nam dự kiến tăng 67% YoY trong 2026 và 40% lên 2,8 tỷ USD vào 2027; vốn đầu tư dầu khí ngoài khơi đạt 11,5 tỷ USD giai đoạn 2026–2030, gần gấp 3 lần 5 năm trước.
- Dòng vốn đã và đang chuyển hóa thành nhu cầu dịch vụ dầu khí, với các hợp đồng/dự án đã ký như PSC bể Cửu Long, LNG, EPIC-1 Maydan Mahzam; cùng nhiều dự án trong nước đang tiến gần các mốc quyết định đầu tư/triển khai trong nước gồm Cá Voi Xanh, kho dự trữ Dung Quất, Nam Du – U Minh, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng 2B và các mỏ nhỏ như Đại Hùng Pha 3, Kinh Ngư Trắng

Có thể thấy pipeline dự án không chỉ mở rộng về quy mô mà còn dịch chuyển sang các giai đoạn có cường độ sử dụng dịch vụ dầu khí cao hơn. Đây là cơ sở để kỳ vọng chu kỳ E&P mới sẽ chuyển hóa thành một chu kỳ tăng trưởng tương đối rộng và kéo dài đối với các nhà cung cấp dịch vụ thượng nguồn trong nước, thay vì chỉ tạo ra sự gia tăng đầu tư tại phía chủ mỏ.



3

PVS - kỳ vọng chuyển hóa backlog thành doanh thu

- Backlog M&C trong nước đã ký còn hơn 800 triệu USD, là động lực tăng trưởng chính của PVS trong giai đoạn 2026–2027. Bên cạnh đó, các hợp đồng FSO và O&M đi kèm mở ra nguồn doanh thu dài hạn đến 2041.
- Chu kỳ đầu tư thượng nguồn phục hồi mở ra dư địa tăng trưởng mới cho PVS, với pipeline hơn 4 tỷ USD giá trị các dự án trong nước mà PVS đang được theo dõi, trong đó nhiều dự án có khả năng chuyển sang đấu thầu/triển khai từ 2026–2030:
 - Đang đấu thầu : Lô B – EPC#4 (400 triệu USD), Sư Tử Trắng — gói EPC riêng (400 triệu USD), Nam Du-U Minh (đang đợi PVN duyệt thầu EPC CSHT);...
 - Tiềm năng: Cá voi xanh – chưa có FDP; Hải Sư Vàng – kỳ vọng FID vào 2027; Kinh Ngư Trắng, Cá Tầm – nằm trong danh sách dự án dự kiến triển khai.

- Luật Dầu khí (sửa đổi) được thông qua ngày 23/08/2026, có hiệu lực từ 01/03/2027, mở rộng phân quyền và đơn giản hóa thủ tục triển khai dự án. Cùng với chu kỳ CAPEX thượng nguồn tăng tốc, các thay đổi này có thể rút ngắn thời gian triển khai, tạo dư địa mở rộng backlog EPCI/M&C và O&M cho PVS trong trung – dài hạn.
- Với hơn 4 tỷ USD pipeline dự án dầu khí trong nước, trong đó một số gói đã bước vào đấu thầu từ 2026–2027, chúng tôi kỳ vọng workload M&C mới bắt đầu được bổ sung từ 2027 và tăng dần khi các dự án tiếp theo chuyển sang FID và triển khai. Trên cơ sở workload mới bình quân trong quá khứ và phần đóng góp từ pipeline, chúng tôi dự phóng workload M&C tăng khoảng 14–16%/năm trong giai đoạn 2027–2030.

III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN LỚN CHIẾM TỶ LỆ BACKLOG CAO

Nguồn: Petrotime, PVS, VFS tổng hợp

Lô B – Ô Môn và Lạc Đà Vàng đang bước vào giai đoạn cao điểm hoàn thiện, bàn giao

Lô B – Ô Môn và Lạc Đà Vàng đang bước vào giai đoạn cao điểm hoàn thiện và bàn giao, với tổng giá trị các hợp đồng lớn còn lại khoảng 2,5 tỷ USD. Trong đó, khoảng 1,47 tỷ USD đến từ các hợp đồng EPCI/EPIC, được ghi nhận vào doanh thu mảng M&C – hợp đồng xây dựng, với phần lớn giá trị dự kiến được ghi nhận đến hết năm 2027. Bên cạnh đó, 1,2 tỷ USD là các hợp đồng cung cấp dịch vụ dài hạn, bao gồm HUC, FSO và O&M, tạo nguồn doanh thu tương đối ổn định trong nhiều năm sau khi các dự án hoàn thành.

	Hợp phần hợp đồng	Tiến độ hoàn thành	Giá trị hợp đồng	Dự kiến ghi nhận còn lại*
Lô B Ô Môn	EPCI#1	>60% tại 4/2026, bước vào cao điểm hoàn thiện CPP Topside	Tổng giá trị: 1,1 tỷ USD Phần hợp đồng cho PVS: 550 triệu USD	Tiếp tục ghi nhận 220 triệu USD doanh thu EPCI trong 2026–2027
	EPCI#2	Hoàn thiện 90%; Đang triển khai chế tạo/lắp đặt 4 WHP/giàn thu gom	Phần hợp đồng cho PVS: 400 triệu USD	Tiếp tục ghi nhận 40 triệu USD doanh thu EPCI trong 2026–2027
	EPCI#3 – đường ống	Hoàn thiện 45%; Đã First Weld, First Push-In trong tháng 6/2026; thi công đồng loạt	Tổng giá trị: 1,27 tỷ USD Phần hợp đồng cho PVS: 270 triệu USD	PVS tiếp tục ghi nhận 148,5 triệu USD doanh thu EPC đường ống
	HUC	Chuẩn bị/triển khai cho các hạng mục thượng nguồn	-	Tạo thêm nguồn doanh thu dịch vụ kỹ thuật giai đoạn 2026–2027
	First Gas	Dự kiến: Tháng 8/2027		Mở ra chu kỳ O&M/vận hành và dòng doanh thu dài hạn
	FSO	PVS sẽ tham gia cung cấp FSO đi kèm dịch vụ vận hành, bảo dưỡng định kỳ O&M đồng bộ với tiến độ FG	PTSC SEA (PVS 51%): FSO (bao gồm cả O&M) trị giá 480 triệu USD cho 14 năm cố định, 600 triệu USD nếu thực hiện cả 9 năm gia hạn.	Doanh thu dịch vụ/FSO và O&M về dài hạn từ 2027
Lạc Đà Vàng	EPCIC	Đã hoàn thành chế tạo trên bờ và sail-away 06/2026; hiện chuyển sang lắp đặt, đấu nối và chạy thử ngoài khơi; hướng tới bàn giao trong nửa đầu tháng 10/2026	245 triệu USD	Tiếp tục ghi nhận 12,25 triệu USD M&C 2026, hướng tới bàn giao 10/2026 (PTSC)
	FSO	Đã hoàn thành đóng mới và bàn giao/sail-away 06/2026; đang chuẩn bị triển khai ngoài khơi, dự kiến đưa vào vận hành cùng First Oil trong đầu tháng 10/2026.	PTSC AP (PVS 51% + Yinson 49%): FSO (bao gồm cả O&M) trị giá 416 triệu USD cho thời hạn 10 năm + 5 năm gia hạn	Đã bàn giao phần thượng nguồn, dự kiến ghi nhận doanh thu trở lại khi First Oil 10/2026
	O&M	Chuẩn bị cho giai đoạn vận hành khai thác		Bắt đầu khi FSO/hệ thống đi vào vận hành thương mại, dự kiến Q4/2026

(*) Phần backlog còn lại được VFS dự phóng thông qua phần trăm hoàn thiện dự án đến cuối Quý 2/2026
Danh mục từ viết tắt sử dụng trong báo cáo (phụ lục)

III. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Nguồn: Petrotime, PVS, VFS tổng hợp

CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN LỚN CHIẾM TỶ LỆ BACKLOG CAO

Các dự án khác

Dự án đầu khí:

- **Sư Tử Trắng 2B** (đây là dự án có lượng backlog lớn nhất sau lô B): đã First Gas 3 giếng đầu (T6/2026), thêm 2 giếng cuối 2026. PTSC M&C chính thức ký hợp đồng EPCIC vào tháng 04/2026 (LoA: 07/2025), với phạm vi công việc gồm EPCI giàn trung tâm xử lý khí ST-CGF và các hạng mục kết nối liên quan. Hợp đồng của PVS có giá trị dự kiến khoảng 385 triệu USD, với doanh thu M&C dự kiến được ghi nhận từ tháng 05/2026 đến Q2/2027, trong đó khoảng 106 triệu USD dự kiến ghi nhận trong 2026 và 278 triệu USD trong 2027.
- **CRPO 125&126**: các gói thầu dịch vụ vận hành/khai thác bổ sung cho PTSC Offshore Services, quy mô nhỏ hơn nhưng đóng góp đều đặn cho doanh thu mảng dịch vụ HUC/O&M
- **Maydan Mahzam Redevelopment**: PTSC M&C vừa nhận LoA gói EPIC-1 từ QatarEnergy ngày 13/9/2026. Dự án hiện ở giai đoạn trao thầu và sẽ mở ra nguồn backlog EPIC/EPCIC mới cho PVS tại thị trường Qatar. Hợp đồng chính thức dự kiến ký vào tháng 10/2026, với giá trị ước tính thận trọng là 1-1,5 tỷ USD (theo nhiều nguồn tin). Tỷ lệ phân chia công việc giữa PTSC M&C và Seatrrium vẫn đang hoàn thiện.

Dự án điện gió ngoài khơi:

- **Baltica 2 & Feng Miao**: cả hai đã hạ thủy trong nửa đầu 2026, gần hoàn tất và dự báo bàn giao vào 2H2026 — đây là các dự án OSS quốc tế đầu tiên PVS thực hiện trọn gói, tạo tiền đề năng lực cho các hợp đồng OSS lớn hơn sau này
- **Formosa 4**: Phạm vi hợp đồng bị thu hẹp (hủy gói 35 chân đế, đã nhận đền bù 460 tỷ đồng trong Q2/2026), phần việc còn lại tiếp tục với tiến độ 60%.
- **Xuất khẩu điện gió sang Singapore**: hướng mở rộng mới, còn ở giai đoạn khảo sát, chưa phát sinh doanh thu

Các dự án khác có tỷ trọng backlog cao và tiềm năng

Dự án	Lĩnh vực	Giá trị / Quy mô	Tiến độ mới nhất
Sư Tử Trắng 2B	EPCI	385 triệu USD	Bắt đầu công việc từ tháng 05/2026
Baltica 2 (Ba Lan)	EPC trạm biến áp (OSS)	167 triệu USD	Tiến độ 97%, đã hạ thủy tháng 9/2026
Feng Miao (Đài Loan)	EPC (OSS)	Trong gói ~300 triệu USD (cùng Baltica 2)	Tiến độ 95%, đã hạ thủy tháng 4/2026
Formosa 4 (Đài Loan)	Điện gió ngoài khơi – chân đế/OSS	300 triệu USD	Tiến độ 60%, tiếp tục 2026–2027
CRPO 125&126	HUC/ O&M	Nhà thầu chính: 400 triệu USD (chưa rõ % của PVS)	Đang triển khai đến cuối 2026
Maydan Mahzam (Qatar)	EPIC-1	Ước tính thận trọng là 1-1,5 tỷ USD	PTSC M&C vừa nhận LoA ngày 13/9/2026 và dự kiến T10/2026 ký HĐ

IV. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

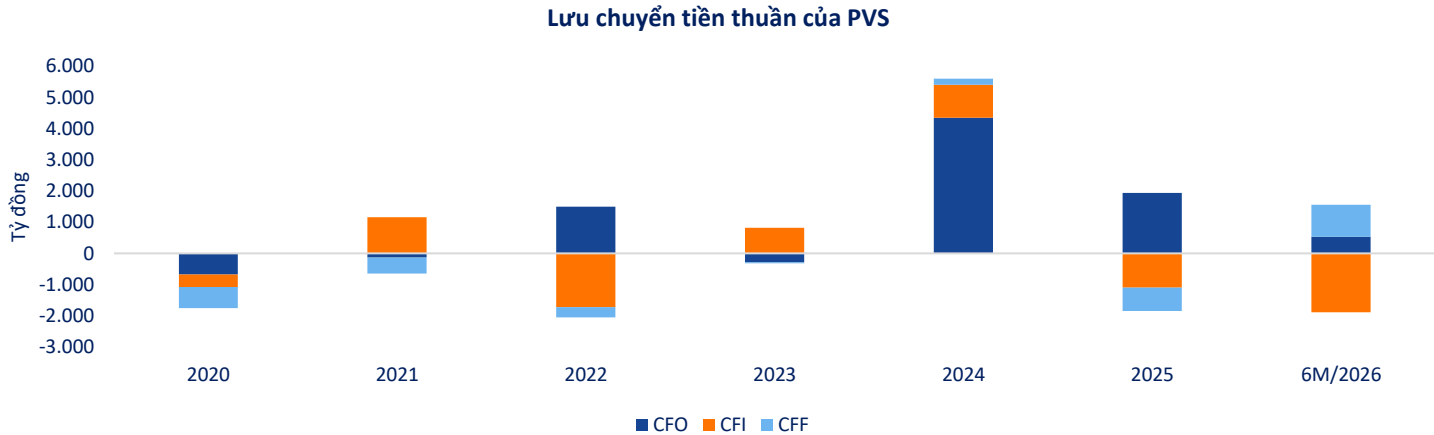
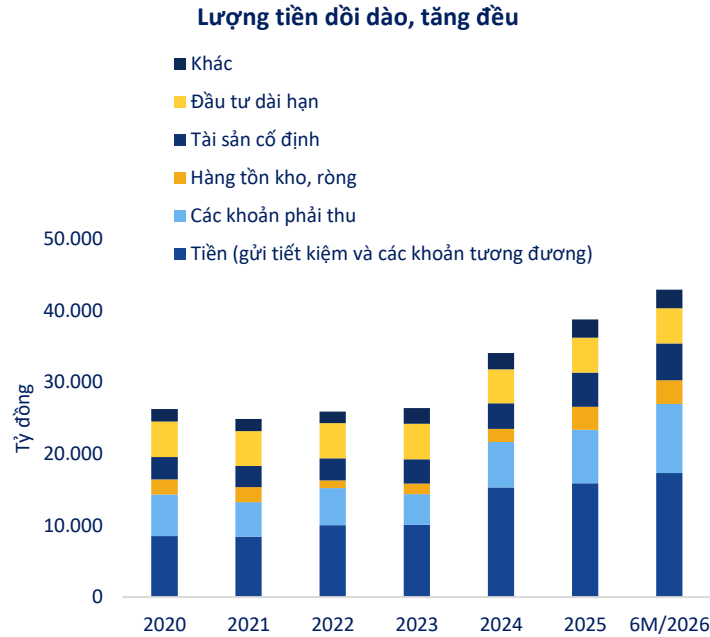
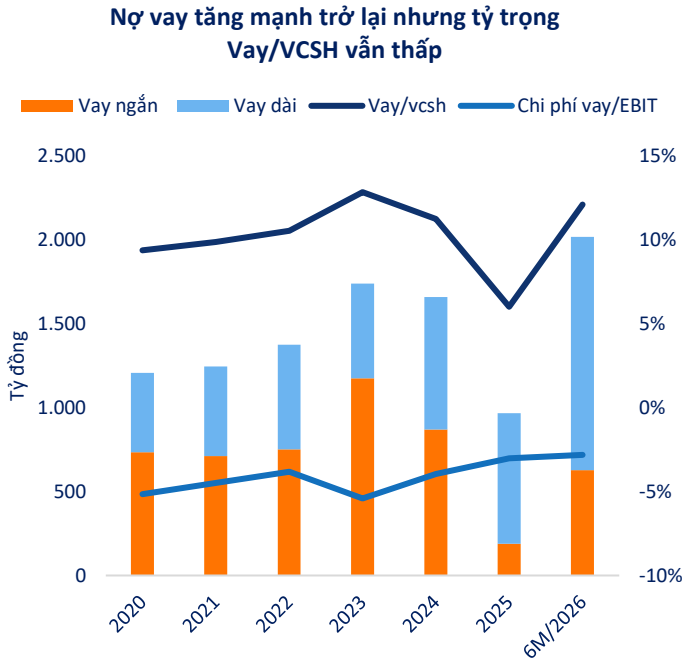
PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Cơ cấu tài chính lành mạnh với chất lượng tài sản duy trì tốt

- **Tỷ lệ nợ vay duy trì ổn định.** Cơ cấu nợ vay của PVS dịch chuyển dần sang vay dài hạn nhưng tỷ trọng (nợ ngắn/nợ dài) vẫn khá cân do PVS chủ yếu vay để phục vụ vốn lưu động. Năm 2025, khoản vay ngắn bị hụt chủ yếu là do đảo lại nợ vào quý 4/2025 và tiếp tục tăng trở lại vào các quý sau. Các khoản vay dài hạn chủ yếu để phục vụ cho hoạt động thuê tài chính tàu/thiết bị, đây là nguyên nhân nợ dài tăng mạnh vào 2026. Mặc dù, nợ tăng nhưng tỷ lệ trên VCSH vẫn duy trì ở mức khá thấp 13%. Ngoài ra, trong thời điểm lãi suất tăng cao nhưng nhờ kết quả kinh doanh ổn định vẫn giúp khả năng chi trả lãi vay được duy trì tốt. Hiện tại, PVS dự kiến phát hành 102,3 triệu cổ phiếu để trả cổ tức năm 2025 với tỷ lệ 20%, qua đó nâng vốn điều lệ lên khoảng 6.137 tỷ đồng, tạo thêm dư địa vốn cho hoạt động đầu tư và triển khai các dự án quy mô lớn.

- **Tổng tài sản tăng mạnh, với chất lượng duy trì tốt.** Sau nhiều năm chỉ tăng trưởng khoảng 2–3%/năm, tổng tài sản của PVS đã tăng khoảng 1,5 lần trong hai năm gần đây, chủ yếu nhờ quy mô tiền, tương đương tiền và tiền gửi có kỳ hạn gia tăng, hiện chiếm khoảng 40% tổng tài sản. Nguồn tài sản này không chỉ tạo nền tảng thanh khoản dồi dào mà còn đóng góp đáng kể vào lợi nhuận thông qua thu nhập lãi tiền gửi, chiếm hơn 20% LNST. Bên cạnh đó, tài sản của PVS còn tập trung đáng kể ở các khoản phải thu và tài sản cố định phục vụ hoạt động kinh doanh, phù hợp với đặc thù doanh nghiệp EPC/O&M có quy mô hợp đồng và nhu cầu vốn lưu động lớn. Cơ cấu tài sản theo đó vẫn tương đối an toàn, với tỷ trọng tài sản có tính thanh khoản cao ở mức lớn, tạo dư địa để PVS chủ động nguồn vốn cho các dự án mới.

- **Dòng tiền hoạt động kinh doanh của PVS dương phần lớn các kỳ và tích lũy đủ lớn để tài trợ đầu tư mà không cần vay nợ nhiều.** Do đặc thù ghi nhận doanh thu theo tiến độ nên dòng tiền hoạt động kinh doanh (CFO) của PVS sẽ biến động mạnh và không đồng nhất với LNST. Trong cùng kỳ 2025, PVS ghi nhận bàn giao nhiều dự án giúp cho dòng tiền CFO có xu hướng cao hơn so với 1H2026. Dòng tiền đầu tư (CFI) cũng âm nặng khi PVS luân chuyển dòng tiền nhân rồi sang mua công cụ nợ/ tiền gửi có kỳ hạn.



V. DỰ PHÒNG VÀ ĐỊNH GIÁ

DỰ PHÒNG KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ – KỊCH BẢN CƠ SỞ

Dự phóng KQKD 2026-2027 theo các dự án đã ký

Do đặc thù hoạt động xây lắp dầu khí, backlog của PVS liên tục được bổ sung khi Công ty ký kết các hợp đồng mới trong quá trình triển khai chu kỳ đầu tư thượng nguồn. Tuy nhiên, thời điểm trúng thầu, giá trị và tiến độ ghi nhận của các dự án mới còn phụ thuộc vào tiến độ phê duyệt và triển khai từng dự án. Do đó, chúng tôi tách riêng kịch bản cơ sở và kịch bản tích cực, trong đó kịch bản cơ sở chỉ phản ánh các dự án đã có mức độ chắc chắn cao, còn các hợp đồng tiềm năng được sử dụng để đánh giá dư địa tăng thêm của PVS.

	2025	2026	2027	Ghi chú
Doanh thu thuần	32.718,3 (+38% YoY)	34.940 (+7% YoY)	32.771 (-6% YoY)	Doanh thu thuần duy trì ổn định nhờ các backlog đã ký
Dịch vụ	10.593 (+7% YoY)	12.550 (+18% YoY)	14.182 (+13% YoY)	Động lực tăng trưởng của dịch vụ chủ yếu đến từ (1) Doanh thu mảng FSO và O&M Lạc Đà Vàng bắt đầu ghi nhận từ cuối năm 2026 (2) Ngoài ra, các dự án khoan thượng nguồn trong và ngoài nước hồi phục hỗ trợ tăng trưởng mảng tàu dịch vụ OSV
Hợp đồng xây dựng	22.031 (+60% YoY)	25.300 (+15% YoY)	21.500 (-15% YoY)	Bàn giao dần dự án lớn là Lô B và Lạc Đà Vàng. Ngoài ra là các dự án điện gió ngoài khơi (chi tiết)
Lợi nhuận gộp(*)	1.871 (+76% YoY)	3.040 (+63% YoY)	3.048 (+0% YoY)	Dự định bàn giao 1 loạt các dự án lớn khiến biên gộp tăng mạnh 2026: Lô B – Ô Môn (EPCI#1, EPCI#2), Lạc Đà Vàng, Baltica 2, Fengmiao. 2027: Sư Tử Trắng 2B, Lô B – Ô Môn (các package còn lại).
Doanh thu tài chính	927 (+63% YoY)	881 (-5% YoY)	943 (+7% YoY)	Doanh thu tài chính duy trì ổn định, với thu nhập lãi tiền gửi tiếp tục là nguồn đóng góp chính và tăng nhẹ theo quy mô tiền gửi/đầu tư, trong khi tác động từ tỷ giá dự kiến giảm dần từ năm 2027.
Chi phí tài chính	-129 (-41% YoY)	-78 (+39% YoY)	-134 (-72% YoY)	Chi phí tài chính duy trì ở mức thấp. Trong bối cảnh PVS duy trì nền tảng tiền mặt lớn và nhu cầu vay không tăng đáng kể, chi phí lãi vay dự kiến ổn định; trong khi tác động từ tỷ giá được kỳ vọng giảm dần từ năm 2027.
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	826 (+4% YoY)	870 (+5% YoY)	957 (+10% YoY)	Tăng trưởng mạnh vào 2027 khi first gas lô B vào T8/2027, PTSC SEA (PVS 51%) sẽ cung cấp dịch vụ FSO và O&M và đem lại thu nhập đều cho PVS trong 23 năm
Chi phí BH và QLDN(*)	-1.389 (+122% YoY)	-2.817 (-103% YoY)	-2.512 (-11% YoY)	2026–2027 PVS bước vào giai đoạn cao điểm ghi nhận và bàn giao các package lớn thuộc Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Baltica 2 và Fengmiao. Dự phòng bảo hành dự kiến tiếp tục tăng trong 2026 khi trích lập mới vẫn cao hơn hoàn nhập, nhưng tốc độ tăng sẽ chậm lại từ 2027 khi các dự án lần lượt hoàn thành và bước vào cuối chu kỳ bảo hành. Khi khối lượng thi công rủi ro cao giảm dần và các khoản dự phòng cũ bắt đầu hoàn nhập, tỷ trọng dự phòng bảo hành trên doanh thu được kỳ vọng giảm theo chu kỳ dự án.
Lợi nhuận từ HĐKD	2.106 (-84% YoY)	1.896 (-10% YoY)	2.301 (+21% YoY)	
Thu nhập khác	99 (+53% YoY)	500 (+407% YoY)	101 (-80% YoY)	2026 ghi nhận lợi nhuận bất thường đến từ việc hoàn nhập dự phòng bảo hành dự án cùng với các khoản bồi thường khác
Lợi nhuận sau thuế	1.921 (+0% YoY)	2.084 (+9% YoY)	2.090 (+0% YoY)	Lợi nhuận ròng tăng mạnh chủ yếu đến từ khoản thu nhập bất thường khác
Biên gộp*	6%	9%	9%	Biên gộp 2026 tăng mạnh do điều chỉnh lại chi phí dự phòng từ giá vốn xuống chi phí bán hàng. Ngoài ra, việc bàn giao các dự án vào 2H2026 giúp biên gộp tăng so với 1H2026
Biên ròng	5,87%	5,97%	6,38%	Các khoản dự phòng các dự án lớn bắt đầu hoàn nhập cao vào 2027 giúp biên ròng tăng nhẹ

(*) Từ năm 2026, PVS đã chuyển chi phí dự phòng bảo hành các Dự án từ giá vốn hàng bán sang chi phí bán hàng. Số liệu năm 2025 trong báo cáo CHƯA ĐƯỢC ĐIỀU CHỈNH và phân loại lại tương ứng.

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ – KỊCH BẢN CƠ SỞ

Định giá

Tại kịch bản cơ sở: Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp là chiết khấu theo dòng tiền FCFF và P/E để định giá PLX. Phương pháp P/E với trọng số 70%, còn phương pháp FCFF chiếm 30% (do đặc thù cổ phiếu ngành có độ nhạy cao với biến động giá dầu) thì PVS có mức giá là 45.000 đồng, cao hơn 44,5% so với giá hiện tại. Mức định giá này chủ yếu phản ánh giá trị từ backlog và các dự án đã có cơ sở triển khai, chưa bao gồm đầy đủ giá trị từ các dự án tiềm năng có thể được bổ sung trong thời gian tới.

	Giá trị định giá (VNĐ/cổ phiếu)	Trọng số
Chiết khấu theo FCFF (TB)	70.000	30%
Phương pháp P/E	39.000	70%
Bình quân 2 phương pháp	48.000	

Tổng quan định giá DCF			
WACC	8,3%	Nợ vay ròng (-) (tỷ đồng)	13.860
Tăng trưởng dài hạn	3%	Thuế	13%

Tổng quan định giá P/E	
EPS bình quân 2026-2027 (đồng/cp)	3.974
P/E hợp lý	10,0x
Giá mục tiêu (đồng)	39.000

Độ nhạy của tăng trưởng dài hạn và WACC ảnh hưởng đến giá trị					
g \ WACC	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
1,0%	70.923	62.540	56.553	52.062	48.569
2,0%	82.905	70.453	62.152	56.223	51.776
3,0%	102.875	82.323	69.992	61.772	55.900
4,0%	142.814	102.106	81.752	69.540	61.398
5,0%	262.632	141.672	101.352	81.192	69.095

V. DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ – KỊCH BẢN TÍCH CỰC

Dự phóng tăng trưởng các mảng theo các dự án tiềm năng

Ở kịch bản tích cực, chúng tôi giả định các dự án tiềm năng bao gồm những dự án PVS đang tham gia đấu thầu và các dự án dầu khí lớn trong nước đã nằm trong kế hoạch triển khai. Theo đó:

- Doanh thu nền tiếp tục tăng trưởng theo mức tăng trưởng bình quân của các hợp đồng xây dựng quy mô nhỏ và vừa tại thị trường trong nước và quốc tế.
- Doanh thu bổ sung đến từ các dự án dầu khí lớn mà PVS có khả năng trúng thầu nhờ hưởng lợi từ chu kỳ đầu tư thương nguồn phục hồi. Phần doanh thu này dự kiến tăng mạnh trong giai đoạn 2028–2029, khi nhiều dự án đồng thời bước vào giai đoạn triển khai, trước khi tăng trưởng dần ổn định trở lại. Khi đó, nguồn thu từ các hợp đồng dịch vụ dài hạn như FSO/FPSO và O&M sẽ đóng vai trò duy trì tăng trưởng ổn định.

Theo kịch bản này, VFS sử dụng phương pháp FCFF để định giá PVS và xác định mức giá mục tiêu tương ứng với kịch bản tích cực. Tuy nhiên, do đặc thù nhóm cổ phiếu dầu khí có mức độ nhạy cảm cao với diễn biến giá dầu, chúng tôi áp dụng mức chiết khấu 30% đối với giá trị định giá, qua đó phản ánh rủi ro biến động của giá dầu.

Mức định giá này được sử dụng để tham chiếu tiềm năng gia tăng giá trị của PVS khi các dự án mới được triển khai. Giá mục tiêu chính thức được xác định trên cơ sở các dự án đã có mức độ chắc chắn cao hơn.

	2027F	2028F	2029F	2030F
Tăng trưởng workload nền mảng HĐXD	11-12%	15–18%	13–15%	12–13%
Tăng trưởng workload nền	10%	10%	10%	10%
Premium từ pipeline	1-2%	5-8%	3-5%	2-3%
Tăng trưởng dịch vụ đi kèm	15%	13%	18%	15%
Tỷ trọng HĐXD/DTT	59%	67%	59%	52%
Tăng trưởng doanh thu	13%	15%	16%	14%

(*) Workload được ước tính dựa trên quy mô và phạm vi công việc dự kiến, bao gồm các dự án PVS đang tham gia đấu thầu và các dự án dầu khí lớn trong nước đã có kế hoạch triển khai; các giá trị này chưa phải giá trị hợp đồng chính thức được PVS công bố.

Nguồn: FiinproX

Dự án	Giá trị workload PVS ước tính (*)	Khả năng bắt đầu ghi nhận
Lô B – EPC#4	400m USD	2027–28
Sư Tử Trắng – gói EPC riêng	400m USD	2027–28
Nam Du – U Minh	150–190m USD	2027–28
Hải Sư Vàng	500m USD	2028
Cá Voi Xanh	640–830m USD	2028–30
Kình Ngư Trắng / Cá Tầm	500–600m USD	2028–30

Tổng quan định giá DCF			
WACC	8,30%	EV	32.000
Tăng trưởng dài hạn	3%	CPĐLH	613,7 triệu
Giá trị hợp lý trước khi chiết khấu			76.500
Giá mục tiêu kịch bản tích cực			53.500

Viết tắt	Giải thích	Trang
EPC	Engineering, Procurement, Construction — Thiết kế, Mua sắm, Thi công/Xây dựng	3 , 4 , 7 , 8 , 9 , 10 , 13
EPCI	Engineering, Procurement, Construction and Installation — Thiết kế, Mua sắm, Thi công và Lắp đặt	2 , 5 , 7 , 8 , 9 , 11
EPCIC	Engineering, Procurement, Construction, Installation and Commissioning — Thiết kế, Mua sắm, Thi công, Lắp đặt và Chạy thử/Vận hành thử	3 , 4 , 5 , 8 , 9
M&C	Mechanical & Construction — Cơ khí & Xây dựng (mảng kinh doanh cốt lõi của PVS)	2 , 3 , 4 , 5 , 7 , 8 , 9
O&M	Operation & Maintenance — Vận hành & Bảo dưỡng	2 , 3 , 4 , 5 , 7 , 8 , 9 , 10 , 11 , 13
HUC	Hook-Up and Commissioning — Đấu nối và Chạy thử/Vận hành thử công trình	8 , 9
FSO	Floating Storage and Offloading (unit) — Kho nổi chứa và xuất dầu	2 , 3 , 4 , 5 , 7 , 8 , 11 , 13
FPSO	Floating Production Storage and Offloading (unit) — Kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu	2 , 3 , 4 , 5 , 13
OSV	Offshore Support Vessel — Tàu dịch vụ hỗ trợ ngoài khơi	3 , 4 , 5 , 11
ROV	Remotely Operated Vehicle — Thiết bị lặn điều khiển từ xa	3 , 5
BHP	Brake Horsepower — Đơn vị công suất động cơ (mã lực)	3
CPP	Central Processing Platform — Giàn xử lý trung tâm	5 , 8
LQ	Living Quarters — Khối nhà ở/sinh hoạt trên giàn khai thác	5
SSIV	Subsea Isolation Valve — Van cách ly ngầm dưới biển	5
WHP	Wellhead Platform — Giàn đầu giếng	5 , 8
PLET	Pipeline End Termination — Điểm kết cuối đường ống ngầm	5
OSS	Offshore Substation — Trạm biến áp ngoài khơi (thuộc các dự án điện gió)	9
E&P	Exploration & Production — Thăm dò & Khai thác (dầu khí thượng nguồn)	7
LNG	Liquefied Natural Gas — Khí thiên nhiên hóa lỏng	7
FID	Final Investment Decision — quyết định đầu tư cuối cùng	7
LoA	Thư trao thầu/thông báo trúng thầu (văn bản chính thức bên chủ đầu tư gửi cho nhà thầu xác nhận trúng thầu, thường có trước khi ký hợp đồng chính thức EPCIC)	9
FDP	Field Development Plan — Kế hoạch phát triển mỏ (văn bản phê duyệt phương án khai thác một mỏ dầu khí)	7

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Trưởng nhóm phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Giang Việt Hoàng	Chuyên viên phân tích	hoang.giang@vfs.com.vn
Lê Phương Linh	Chuyên viên phân tích	linh.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.