

Chuyên viên phân tích

Lê Nguyễn Tú Anh

anh.int@shs.com.vn

Khuyến nghị: **Tăng tỷ trọng**

Giá hiện tại (06/03/2025): 34.500 VND

Giá mục tiêu: **43.304 VND**

% tăng/giảm giá: **25,52%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND): 16,394.24

Số lượng CP lưu hành: 477.966.290

KLCP đang niêm yết: 477.966.290

KLGD trung bình 10 phiên (CP): 1.783.830

Giá thấp 52w: 44.900

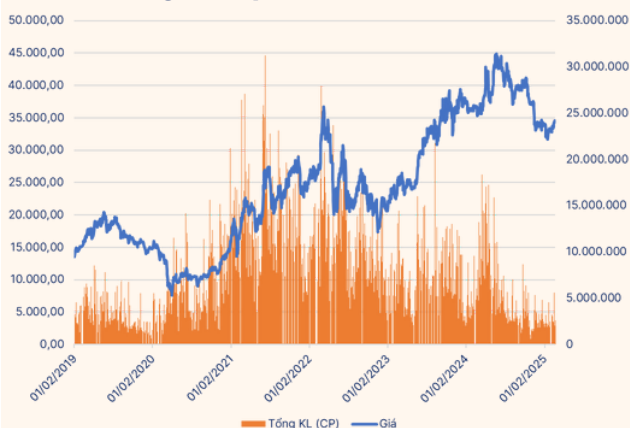
Giá cao 52W: 31.700

Sở hữu nhà nước: 51,38%

Sở hữu NĐT nước ngoài: 18,78%

Free-float: 50,00%

Diễn biến giá cổ phiếu



	2022	2023	2024
Tổng tài sản	25.924,03	26.416,01	34.073,87
Vốn chủ	13.054,80	13.544,22	14.890,23
Doanh thu	16.372,88	19.378,65	23.880,50
Lãi sau thuế	1.050,66	1.060,01	1.411,60
ROE	3,49%	3,92%	3,91%
ROA	7,36%	8,16%	9,04%
EPS (VND)	1.848,74	2.147,56	2.472,78
BVPS (VND)	25.563,61	26.851,86	27.877,65

HOẠT ĐỘNG M&C DẦU KHÍ TRONG NƯỚC KHỞI SẮC VỚI CÁC DỰ ÁN LỚN

Sau khi tiến hành định giá lần đầu cổ phiếu PVS của Công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí bằng cách sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFF), SHS đưa ra khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với cổ phiếu PVS, mức giá mục tiêu trong vòng 12 tháng tới là **43.304 VND/cổ phiếu**, cao hơn 25,52% so với mức giá ngày 06/03/2025.

- Lợi nhuận trước thuế chủ yếu được đóng góp tương đối ổn định từ lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết (~50%) là điều kiện tốt trong tương lai khi hoạt động sản xuất kinh doanh tăng trưởng sẽ đảm bảo lợi ích dài hạn cho cổ đông PVS.
- PVS nắm giữ lượng tiền mặt lớn, chủ yếu là từ khách hàng ứng trước tiền bán và phải trả người bán tạo thuận lợi cho PVS trong quá trình triển khai dự án, giảm chi phí vốn vay ngân hàng và chủ động hơn trong hoạt động sản xuất kinh doanh.
- Tiềm năng doanh thu hoạt động kinh doanh tới từ các dự án đang được triển khai trong năm 2024 (gói thầu thượng nguồn của dự án khí Lô B Ô Môn, dự án dầu Lạc Đà Vàng) và các dự án xây lắp dầu khí tiềm năng khác.
- PVS được dự kiến hưởng lợi từ các dự án xây lắp điện gió ở nước ngoài (cụ thể là Đài Loan và khu vực Châu Âu).
- Mảng kinh doanh Kho nổi chứa sẽ tiếp nối thành công của mảng M&C trong giai đoạn 2025-2027, sau khi khai thác được dòng dầu khí đầu tiên vào cuối quý IV/2026.
- Doanh thu dự phóng năm 2025 đạt 34.914,6 tỷ VND (+46,2% YoY), lợi nhuận sau thuế 1.751,6 tỷ VND (+24,1% YoY).

RỦI RO

- Rủi ro hệ thống: Rủi ro biến động giá dầu thế giới làm ảnh hưởng tới nhu cầu dịch vụ thượng nguồn dầu khí
- Rủi ro hoạt động: (1) Rủi ro về pháp lý, (2) Rủi ro vận hành, (3) Rủi ro biến động chi phí và tài chính.

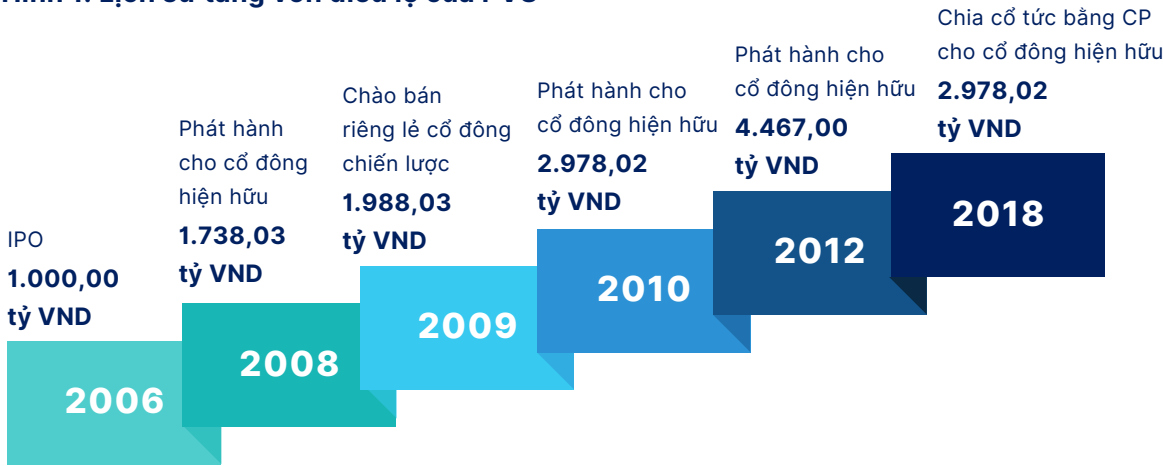
Hiện tại, rủi ro lớn nhất với PVS là rủi ro pháp lý do nếu các thủ tục pháp lý chậm tiến độ dự kiến có thể ảnh hưởng lớn tới dòng tiền tương lai.

I. TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM

1. Tổng quan doanh nghiệp và cơ cấu cổ đông

Tổng công ty Cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), ra đời ngày 09/02/1993. Hoạt động chính của PVS là cung cấp dịch vụ kỹ thuật trong lĩnh vực dầu khí, công nghiệp. Trong đó các dịch vụ mang tính chiến lược đã được chuyên nghiệp hóa, phát triển trình độ quốc tế như: ECPI công trình biển, EPC công trình công nghiệp; Kho nổi chứa FSO/FPSO; Tàu dịch vụ dầu khí; Khảo sát địa chất và công trình ngầm; Lắp đặt, vận hành và bảo dưỡng công trình biển; Cảng dịch vụ và Dịch vụ cung ứng nhân lực kỹ thuật cao...

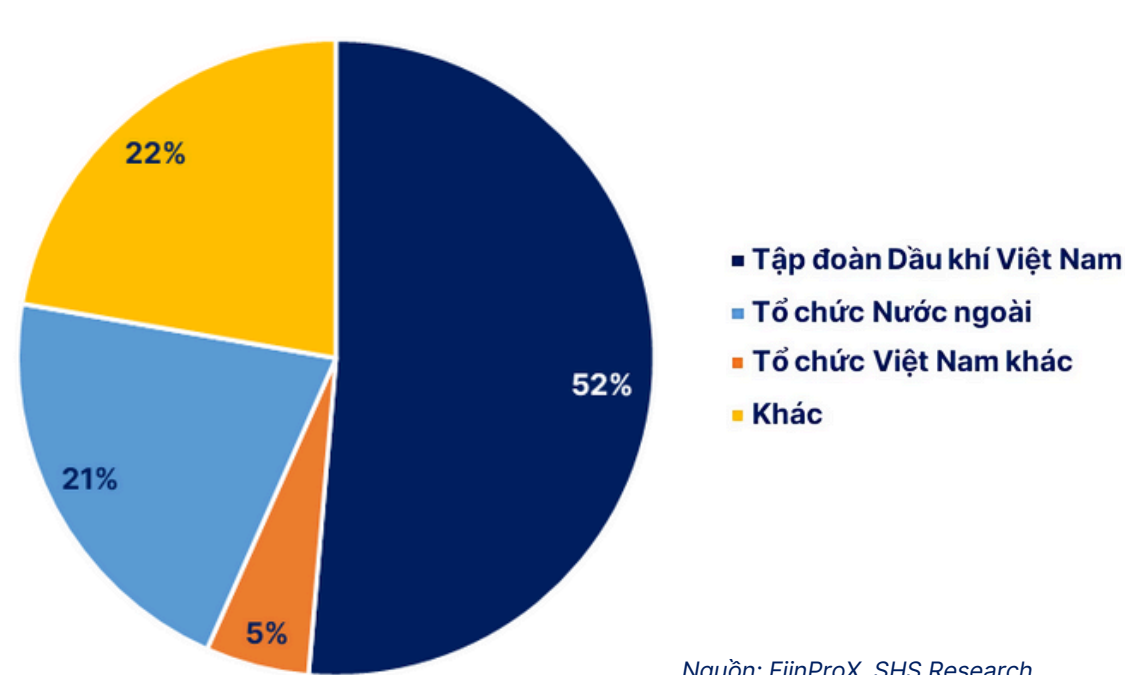
Hình 1: Lịch sử tăng vốn điều lệ của PVS



Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) nắm giữ 51,38% cổ phần của PVS cho thấy vai trò chủ đạo của Nhà nước trong quản lý và định hướng chiến lược của doanh nghiệp. Sở hữu Nhà nước giúp PVS có lợi thế trong tiếp cận các dự án dầu khí trọng điểm, hưởng lợi từ chính sách hỗ trợ ngành và đảm bảo sự ổn định trong hoạt động kinh doanh.

Trong phiên giao dịch ngày 22/01/2025, nhóm quỹ ngoại Dragon Capital báo cáo đã mua tổng cộng 578.000 cổ phiếu, tăng tỉ lệ sở hữu lên trên ngưỡng 8%. Động thái này cho thấy quỹ ngoại đánh giá cao tiềm năng tăng trưởng của PVS, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu năng lượng tăng và các dự án dầu khí mới đang được triển khai.

Hình 2: Cơ cấu cổ đông của PVS

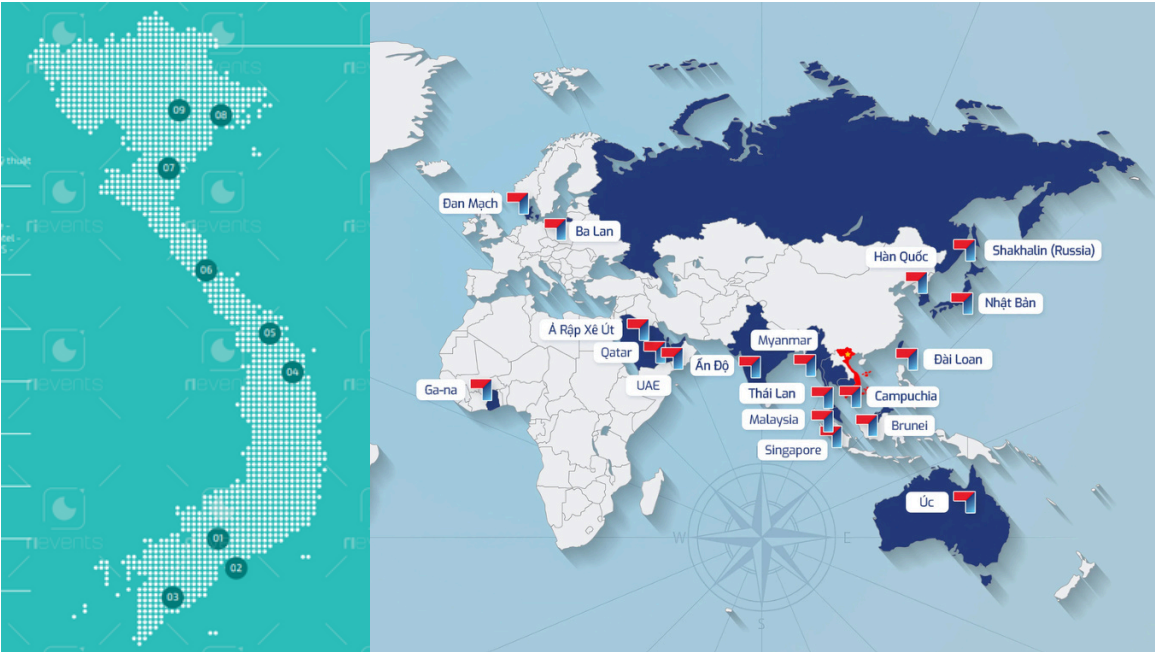


Nguồn: FiinProX, SHS Research

2. Mạng lưới hoạt động và cơ cấu hoạt động

2.1. Mạng lưới hoạt động

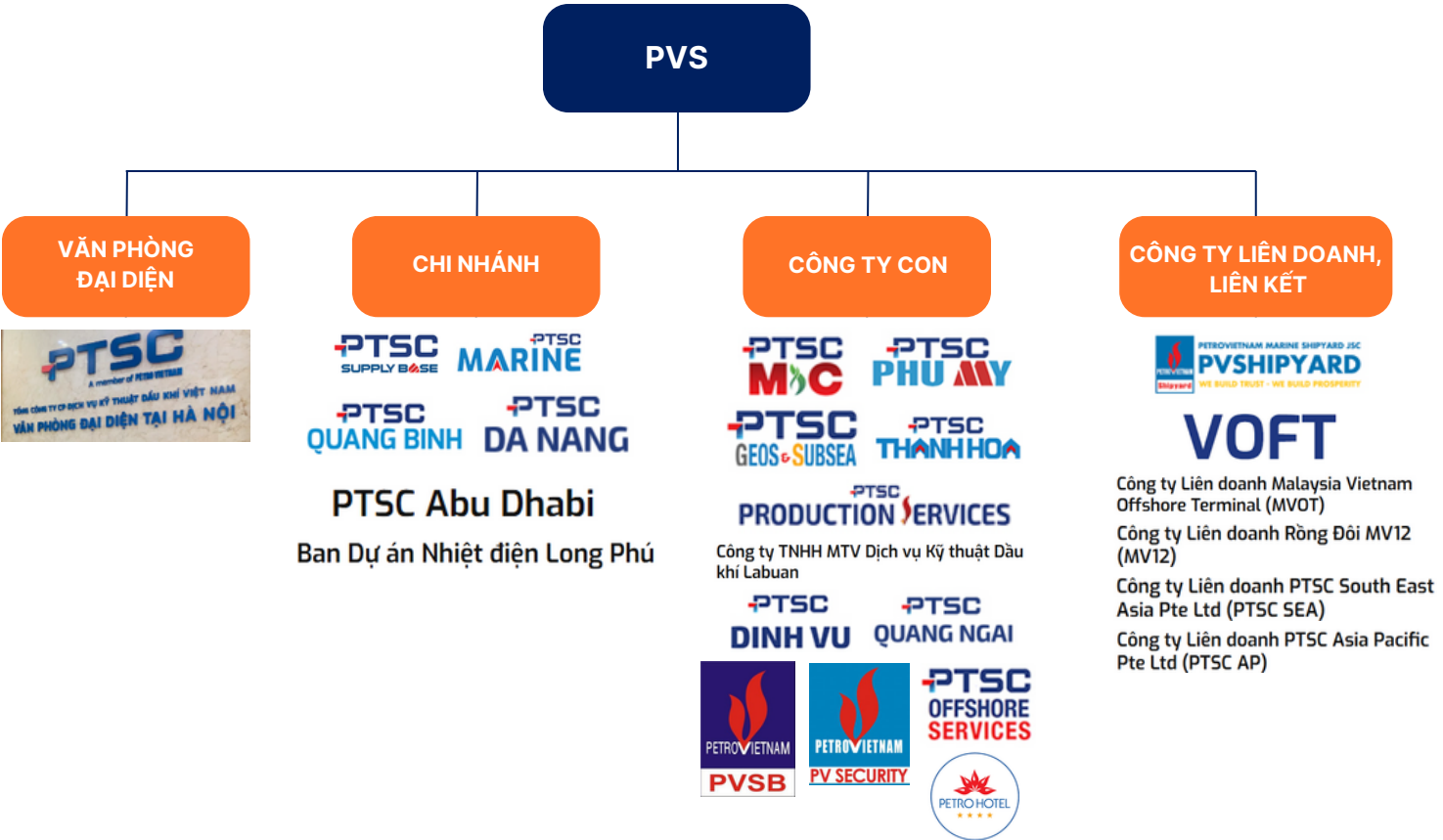
Hình 3: Mạng lưới hoạt động của PVS



PVS có mạng lưới hoạt động rộng, bao gồm nhiều đơn vị thành viên và liên doanh, chủ yếu tập trung vào dịch vụ kỹ thuật dầu khí trong nước và một số thị trường quốc tế ở khu vực Châu Á. Việc mở rộng ra các khu vực mới và đa dạng hóa dịch vụ có thể giúp PVS phát triển bền vững hơn.

2.2. Cơ cấu doanh nghiệp

Hình 4: Cơ cấu sở hữu của PVS



Bảng 1: Danh sách công ty con của PVS

Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu (%)
Công ty TNHH MTV Dịch vụ Khảo sát và Công trình ngầm PTSC	100,00
Công ty TNHH MTV Dịch vụ Cơ khí Hàng hải PTSC	100,00
Công ty TNHH Khách sạn Dầu khí PTSC	100,00
Công ty CP Dịch vụ Lắp đặt, Vận hành và Bảo dưỡng Công trình Dầu khí biển PTSC	84,95
Công ty CP Dịch vụ Dầu khí Quảng Ngãi PTSC	95,19
Công ty CP Dịch vụ Kỹ thuật PTSC Thanh Hóa	54,69
Công ty CP Cảng Dịch vụ Dầu khí Đình Vũ	51,00
Công ty CP Dịch vụ Khai thác Dầu khí PTSC	51,00
Công ty CP Cảng Dịch vụ Dầu khí Tổng hợp Phú Mỹ	59,61
Công ty CP Dịch vụ Bảo vệ An ninh Dầu khí Việt Nam	51,00
Công ty CP Đầu tư Dầu khí Sao Mai - Bến Đình	51,00
Công ty TNHH MTV Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Labuan	100,00

Ngày 20/01/2025, PTSC và Công ty TNHH MTV Dịch vụ khảo sát và Công trình ngầm PTSC (PTSC G&S) ký Hợp đồng sáp nhập theo phương án đã được ĐHĐCĐ thông qua Nghị quyết số 337/NQ-PTSC-ĐHĐCĐ, có hiệu lực từ 23/01/2025.

Theo Nghị quyết số 622/NQ-PTSC-HĐQT ngày 16/10/2023, Công ty TNHH MTV Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Labuan (PTSC Labuan) đã tiến hành giải thể và chấm dứt dự án đầu tư tại Malaysia. Cục Doanh thu Nội địa Malaysia xác nhận PTSC Labuan hoàn thành nghĩa vụ thuế ngày 11/11/2024, và Labuan Financial Services Authority xác nhận công ty sẽ giải thể từ 27/3/2025.

Bảng 2: Các công ty liên doanh/liên kết

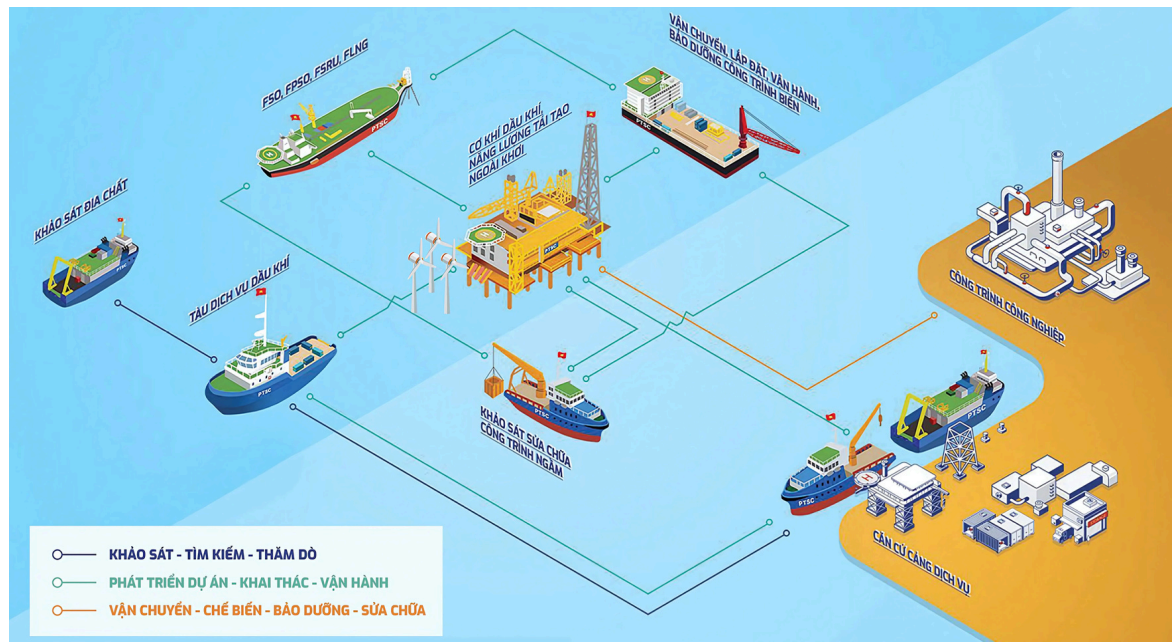
Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu (%)	Tỷ lệ quyền biểu quyết (%)
Công ty TNHH Rồng Đồi MV12	33,00	33,00
Công ty TNHH PTSC Đông Nam Á	51,00	51,00
Công ty TNHH Tư nhân PTSC Châu Á Thái Bình Dương	51,00	51,00
Công ty TNHH Cảng biển Malaysia Việt Nam (Labuan)	49,00	49,00
Cảng nổi Việt Nam (Ruby) Limited	60,00	60,00
Công ty CP Chế tạo Giàn khoan Dầu khí	28,75	28,75

Bảng 3: Danh sách công ty con/ công ty liên doanh liên kết đang niêm yết

Tên công ty	Mã Chứng Khoán	Sàn niêm yết	Vốn điều lệ (tỷ VND)
Công ty CP Dịch vụ Lắp đặt, Vận hành và Bảo dưỡng Công trình Dầu khí biển PTSC	POS	UPCoM	400
Công ty CP Dịch vụ Dầu khí Quảng Ngãi PTSC	PQN	UPCoM	300
Công ty CP Dịch vụ Kỹ thuật PTSC Thanh Hóa	PSN	UPCoM	400
Công ty CP Cảng Dịch vụ Dầu khí Đình Vũ	PSP	UPCoM	575
Công ty CP Đầu tư Dầu khí Sao Mai - Bến Đình	PSB	UPCoM	500
Công ty CP Chế tạo Giàn khoan Dầu khí	PVY	UPCoM	549,9

2.3. Các mảng kinh doanh

Hình 5: Các hoạt động kinh doanh của PVS



2.3.1. Cơ khí dầu khí, năng lượng tái tạo ngoài khơi (M&C)

Mảng M&C có đóng góp lớn nhất vào doanh thu của PVS với hoạt động chủ yếu là thực hiện các hợp đồng EPCI/EPCIC, bao gồm thiết kế, mua sắm, chế tạo, thi công, vận chuyển, lắp đặt, đấu nối và chạy thử cho các công trình ngoài khơi cũng như các dự án công nghiệp trên bờ.

PVS hiện đang sở hữu các khu căn cứ thi công chế tạo công trình dầu khí tại Vũng Tàu, Quảng Ngãi, Thanh Hóa với điều kiện cơ sở vật chất, cảng bãi, kho hàng, thiết bị cầu kéo, thiết bị nâng hạ và các máy móc thiết bị cơ sở khác...

Đơn vị cung cấp dịch vụ:



CÔNG TY TNHH MTV DỊCH VỤ CƠ KHÍ HÀNG HẢI PTSC (PTSC M&C)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 100%

Bãi thi công

Bãi thi công chính
30 hectares

Các bãi vệ tinh
60 hectares

Nhà xưởng có mái che
80.000 m²

Văn phòng làm việc
60 hectares

Năng lực thi công

Diện tích cảng hạ lưu
200 hecta

Khả năng hạ thủy
25.000 tấn

Công suất thi công/năm
30.000 tấn

PTSC M&C có hơn 20 năm kinh nghiệm cung cấp dịch vụ EPCIC và hoàn thành thành công hơn 80 dự án trong và ngoài nước cho các công trình phát triển, khai thác dầu khí thượng nguồn, hạ nguồn và năng lượng tái tạo

Khách hàng và đối tác





CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG DỊCH VỤ DẦU KHÍ TỔNG HỢP PTSC THANH HÓA (PTSC THANH HOA)

Công ty con Tỷ lệ sở hữu: 54,69%

Hạng mục	Thông tin
Tổng diện tích cảng	44 hecta
Diện tích bãi trống	19 hecta
Kho hàng	1,2 hecta
Xưởng	1.2 hecta
Phun cát & Sơn	1.400m2

PTSC Thanh Hóa có công suất chế tạo lên tới 5.000 tấn kết cấu quy đổi/tháng



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ DẦU KHÍ QUẢNG NGÃI PTSC (PTSC QUANG NGAI)

Công ty con Tỷ lệ sở hữu: 95,19%

PTSC Quảng Ngãi chủ yếu triển khai các dự án EPC và SMP cho các ngành công nghiệp trên bờ như: nhà máy nhiệt điện, nhà máy điện khí và nhà máy lọc dầu.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHẾ TẠO GIÀN KHOAN DẦU KHÍ (PV SHIPYARD)

Công ty liên doanh, liên kết Tỷ lệ sở hữu: 28,75%

PV Shipyard cung cấp dịch vụ đóng mới giàn khoan (MODU) cho các dự án ngoài khơi với công suất chế tạo lên tới 40.000 MT/năm; đóng mới đồng thời 3 giàn khoan; cầu cảng có thể sửa chữa 2 giàn khoan.

Ngoài ra, doanh nghiệp có khả năng chế tạo Topside lên tới 20.000 M và chân đế (Jacket) lên tới 7.000 MT với độ sâu dưới 100m. PV Shipyard còn đóng mới tàu/sà lan và chế tạo các kết cấu thân tàu cho FSO/FPSO.

2.3.2. Kho nổi chứa, xử lý và xuất dầu thô FSO/FPSO

FSO/FPSO là các kho nổi trên biển có chức năng chứa, xử lý và xuất dầu thô từ các mỏ dầu ngoài khơi, đồng thời kết nối với hệ thống đường ống để vận chuyển dầu khí vào đất liền.

Đơn vị cung cấp dịch vụ:



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM

PVS hiện đang sở hữu và đồng sở hữu 6 FSO/FPSO, tổ chức cung cấp các dịch vụ quản lý, vận hành, khai thác, bảo dưỡng 8 FSO/FPSO trong và ngoài nước. Các dịch vụ chủ yếu của PVS:

- Sở hữu, EPCI, cung cấp kho nổi FSO/FPSO;
- Lắp đặt, đấu nối, chạy thử các kho nổi FSO/FPSO;
- Quản lý, vận hành, khai thác, bảo dưỡng, cung ứng lao động kỹ thuật kho nổi FSO/FPSO.



Bảng 4: Danh mục kho nổi FSO/FPSO PVS sở hữu và đồng sở hữu

Tên kho nổi	Sức chứa (thùng)	Tỷ lệ sở hữu của PVS	Đối tác liên doanh	Khu vực hoạt động	Thời gian hoạt động
FPSO Lam Sơn	350.000	51%	Yinson	Mỏ Thăng Long – Đông Đô	Từ 06/2014
FPSO Ruby II	645.000	60%	MISC	Mỏ Hồng Ngọc	Từ 06/2010
FSO Biển Đông I	350.000	51%	Yinson	Mỏ Hải Thạch, Mộc Tinh	Từ 06/2013
FSO Orkid	745.000	49%	MISC	Mỏ PM3 CAA	Từ 03/2009
FSO MV12	300.000	33%	Modec, Mitsui	Mỏ Rồng Đôi	Từ 2007
FSO Golden Star	n/a	49%	Idemitsu	Mỏ Sao Vàng Đại Nguyệt	n/a



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ KHAI THÁC DẦU KHÍ PTSC (PPS)

Công ty con Tỷ lệ sở hữu: 51,00%

PPS hiện đang sở hữu tàu FSO PPS 01 hoạt động tại mỏ Rồng Đôi & Rồng Đôi Tây, Lô 11-2 với sức chứa 300.000 thùng dầu.

2.3.3. Lắp đặt, vận hành và bảo dưỡng công trình biển

Lĩnh vực O&M cung cấp các dịch vụ chính:

- Chế tạo cấu kiện (nhỏ đến trung bình) phục vụ công tác lắp đặt ngoài khơi;
- Vận chuyển, lắp đặt, đấu nối và chạy thử;
- Sửa chữa, nâng cấp, vận hành, bảo dưỡng;
- Di dời tháo dỡ các công trình dầu khí biển;
- Cung ứng nhân lực hỗ trợ vận hành, bảo hành các công trình dầu khí.

Đơn vị cung cấp dịch vụ:



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ KHAI THÁC DẦU KHÍ PTSC (PPS)

Công ty con Tỷ lệ sở hữu: 51,00%

PPS chuyên cung cấp dịch vụ vận hành, bảo dưỡng (O&M) cho các kho chứa, xử lý và xuất dầu thô (FSO/FPSO) và các công trình công nghiệp, dầu khí, hóa dầu trên biển và trên bờ; cung cấp nhân sự vận hành bảo dưỡng và các dịch vụ liên quan.

Bảng 5: Kho nổi sử dụng dịch vụ O&M của PPS

Tên kho nổi	Dịch vụ cung cấp	Khách hàng	Thời gian hoạt động trung bình
FPSO Ruby II	O&M	PVN Lô 01 & 02	99,96%
FSO Biển Đông I	O&M	Biển Đông POC	100%
FPSO Lam Sơn	O&M	PVN Lô 01/97 & 02/97	99,99%
FSO Golden Star	O&M	Idemitsu	100%
FPSO THAIBINH-VN	Nhân lực vận hành và bảo dưỡng	Cửu Long JOC	n/a
FPSO Lewek Emas	Nhân lực vận hành và bảo dưỡng	Premier Oil (Vietnam)/ Harbour Energy	99,99%
FSO Orkid	Nhân lực vận hành và bảo dưỡng	Hibicus Petroleum Bhd.	n/a
THAIINH PLATFORM	Nhân lực vận hành và bảo dưỡng	Petronas Carigali Overseas Sdn. Bhd.	n/a



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ LẮP ĐẶT, VẬN HÀNH VÀ BẢO DƯỠNG CÔNG TRÌNH DẦU KHÍ BIỂN PTSC (POS)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 84,95%

POS cung cấp các dịch vụ vận chuyển, lắp đặt, đấu nối, chạy thử, vận hành, bảo dưỡng, sửa chữa và nâng cấp các công trình dầu khí biển và công nghiệp trên bờ. Ngoài ra đơn vị còn cung cấp vật tư, phụ tùng, dịch vụ kho ngoại quan và cung ứng nhân lực hỗ trợ vận hành, bảo dưỡng.

Xưởng cơ khí bảo dưỡng 11.462 m²

01 xưởng bảo dưỡng van: 675 m²;
01 xưởng bảo dưỡng bơm và thiết bị Điện & Tự động hóa: 525 m²;
01 xưởng chế tạo ống và kết cấu: 525 m²;
01 văn phòng làm việc: 600 m²

Sà lan nhà ở 300 chỗ ở - PTSC Offshore 1

Diện tích boong: 1.800 m².
Khả năng chịu tải của mặt boong: 12 MT/ m².
Sức nâng của cầu: 1 x 300 MT HUISMAN.
Số chỗ ở: 300

Sà lan vận chuyển 5000 tấn - PTSC 01

Chiều dài	90,0m	Lượng giãn nước	11.585t
Chiều rộng	34,6m	Trọng tải	9.515t
Chiều sâu	5,5m	Tổng dung tích	4.424t
Mớn nước	4,0m	Trọng tải tịnh	1.327t

2.3.4. Tàu dịch vụ dầu khí



PVS hiện đang sở hữu và khai thác đội tàu dịch vụ chuyên dụng phục vụ ngành dầu khí bao gồm: tàu kéo xử lý neo (AHTS), tàu dịch vụ (OSV, PSV), tàu định vị động lực (DP1 & DP2), tàu hỗ trợ dịch vụ địa chấn, tàu trục mỏ, tàu bảo vệ ...

Hiện PVS cung cấp khoảng 90% dịch vụ tàu chuyên dụng cho hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí tại Việt Nam.

Đơn vị cung cấp dịch vụ:



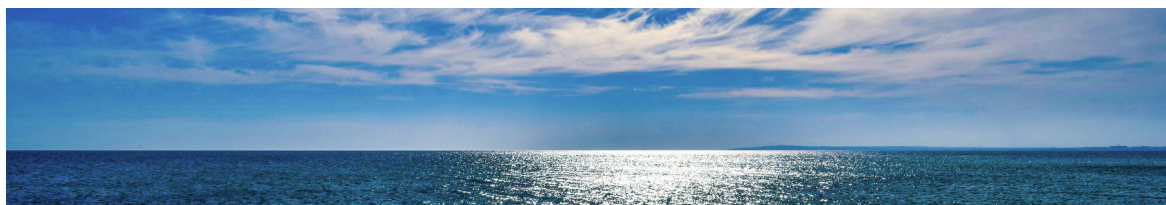
CÔNG TY TÀU DỊCH VỤ DẦU KHÍ (PTSC MARINE)

Chi nhánh

PTSC Marine chuyên cung cấp tàu dịch vụ chuyên dụng:

- Tàu trục mỏ;
- Tàu hỗ trợ phục vụ công tác khoan;
- Tàu vận chuyển nhân sự và hàng hóa đến các công trình dầu khí biển;
- Tàu bảo vệ và trục an ninh mỏ;
- Tàu hỗ trợ lặn khảo sát;
- Tàu vận chuyển công trình.

Ngoài ra, đơn vị còn cung cấp tàu trục vớt, cứu hộ/cứu nạn trên biển.



2.3.5. Căn cứ cảng dịch vụ



Hiện PVS đang quản lý và vận hành 08 căn cứ cảng dịch vụ dầu khí trải dài từ Bắc vào Nam với tổng diện tích hơn 320ha và trên 2.700m cầu cảng đáp ứng đầy đủ các dịch vụ hậu cần cho tất cả các công ty và nhà thầu đang hoạt động thăm dò khai thác dầu khí, cũng như bãi chế tạo cho các công trình, cấu kiện cho các dự án dầu khí, công nghiệp trong và ngoài nước.

Đơn vị cung cấp dịch vụ:



CÔNG TY CẢNG DỊCH VỤ DẦU KHÍ (PTSC SUPPLY BASE)

Chi nhánh

Sở hữu và vận hành 82 hecta cảng, trong đó:

- Cầu cảng dài 750m được trang bị các đường trượt tải trọng lớn (trên 50 tấn/m²);
- Mớn nước đạt -9,5m;
- Căn cứ hậu cần dầu khí (supply base) 62 hecta;
- Công trường bãi chế tạo cơ khí 20 hecta;
- Phương tiện nâng hạ gồm các loại cầu 30-200 tấn, xe nâng 3-20 tấn, đầu kéo 70 tấn, rơ-moóc 40ft và các loại xe tải.



CẢNG DỊCH VỤ DẦU KHÍ TỔNG HỢP QUẢNG BÌNH (PTSC QUANG BÌNH)

Chi nhánh

Cung cấp dịch vụ quản lý và khai thác cảng, vận tải, xếp dỡ, giao nhận hàng hóa, đại lý hàng hải, lai dắt, cứu hộ, và vận tải đa phương thức. Đồng thời, hoạt động trong lĩnh vực xây dựng, cơ khí, chế tạo, cung cấp thiết bị, nhân lực và kinh doanh các sản phẩm dầu khí, phân đạm, hóa chất nông nghiệp.

Nguồn lực khai thác bao gồm:

- Kho bãi và phương tiện thiết bị;
- 02 Khu neo chuyển tải cho tàu 40.000DWT và 60.000 DWT;
- Cầu cảng dài 215m, mớn nước trước bến -9,2m.



CÔNG TY DỊCH VỤ DẦU KHÍ ĐÀ NẴNG (PTSC DA NANG)

Chi nhánh

Cảng Sơn Trà: cầu bến dài 200m, khu nước trước bến có kích thước 200x50m, cao trình đáy -7,5m đảm bảo cho tàu 10.000DWT đầy tải, nhà kho kín diện tích 2.600 m², bãi hàng tổng hợp và dịch vụ dầu khí 35.000 m².



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ DẦU KHÍ QUẢNG NGÃI PTSC (PTSC QUANG NGAI)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 95,19%

Sở hữu cảng nước sâu với phương tiện hiện đại và vận hành Bến số 1 & 3 có công suất lên đến 35.000 tấn/ngày cũng như khả năng tiếp nhận xử lý tàu 70.000 DWT. Đồng thời cung cấp dịch vụ hàng hải linh hoạt và đa dạng nhất vùng duyên hải miền Trung Việt Nam, là nơi làm hàng xuất đến nhiều nước như Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản và Mỹ.



CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG DỊCH VỤ DẦU KHÍ TỔNG HỢP PTSC THANH HÓA (PTSC THANH HOA)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 54,69%

PTSC Thanh Hóa vận hành tại khu vực cảng Nghi Sơn và đã đầu tư 1,6 tỷ đồng cho chuyển đổi số với dịch vụ khai thác cảng. Cụ thể, đơn vị sử dụng các phần mềm quản lý khai thác cảng, khai báo hải quan tự động, kho ngoại quan, phần mềm chăm sóc khách hàng, quản lý thông tin công việc, ...

PTSC Thanh Hóa hiện sở hữu 02 cầu cảng với tổng chiều dài 390m, diện tích bãi cảng lên tới gần 10 hecta với 3 kho kín tổng diện tích 7.626 m2.

Hạng mục	Thông tin
Cầu cảng 1	Dài 165m, độ sâu 9,5m cho tàu 30.000 DWT
Cầu cảng 2	Dài 225m, độ sâu 12m cho tàu 70.000 DWT



CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG DỊCH VỤ DẦU KHÍ TỔNG HỢP PHÚ MỸ (PTSC PHU MY)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 59,61%

Hệ thống cầu cảng được xây dựng thành 2 khu vực:

- Bến tàu biển: độ sâu thủy diện trước bến -14,5m thuận tiện cho các tàu có trọng tải 80.000DWT trở lên cập cảng;
- Bến tàu nội địa: tiếp nhận tàu, sà lan với tải trọng 2.500DWT - 4.000DWT.

Hệ thống nhà kho có diện tích 19.000 m2 với sức chứa 100.000 tấn. Trong đó, hệ thống băng tải có khả năng tiếp nhận 1.000 tấn/giờ, năng suất bốc xếp của cảng có thể đạt 10.000-20.000 tấn/ngày.

Hệ thống bãi chứa với diện tích 126.000 m2 với sức chịu tải trung bình 4-6 tấn/m2.



CÔNG TY CỔ PHẦN CẢNG DỊCH VỤ DẦU KHÍ ĐÌNH VŨ (PTSC DINH VU)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 51,00%

Cảng PTSC Đình Vũ có tổng chiều dài 330m đủ sức tiếp nhận các tàu container và tàu hàng tổng hợp tải trọng đến 20.000DWT đủ tải và lớn hơn giảm tải.

2.3.6. Khảo sát địa chất, khảo sát sửa chữa công trình ngầm



PVS cung cấp dịch vụ khảo sát địa chấn, địa chất công trình, khảo sát sửa chữa công trình ngầm bằng ROV (Remote Operated Vehicle), cùng với vận hành thiết bị khảo sát chuyên dụng. Là đơn vị duy nhất tại Việt Nam có đủ năng lực triển khai đồng bộ các dịch vụ theo tiêu chuẩn quốc tế.

Đơn vị cung cấp dịch vụ:



CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ LẮP ĐẶT, VẬN HÀNH VÀ BẢO DƯỠNG CÔNG TRÌNH DẦU KHÍ BIỂN PTSC (POS)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 84,95%



CÔNG TY TNHH MTV DỊCH VỤ KHẢO SÁT VÀ CÔNG TRÌNH NGẦM PTSC (PTSC G&S)

Công ty con

Tỷ lệ sở hữu: 100%



Tỷ lệ sở hữu: 100%



Tỷ lệ sở hữu: 100%

Nguồn: PVS, SHS Research

Nhìn chung, biên lợi nhuận gộp của PVS đang có xu hướng cải thiện. Dịch vụ Căn cứ cảng có biên lợi nhuận cao nhất, đạt hơn 20% trong giai đoạn 2021-2024. Cơ khí dầu khí tuy có tỷ trọng doanh thu lớn nhất nhưng biên lợi nhuận không đáng kể (trung bình ~1,3%) và đang có xu hướng cải thiện. Bên cạnh đó, mảng kinh doanh Kho nổi chứa thể hiện biên lợi nhuận thu hẹp dần trong giai đoạn (2021-2024), giảm trung bình 16,6% YoY. Ngoài ra, các mảng kinh doanh còn lại có biên lợi nhuận tăng trưởng ổn định.

II. THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ TRONG VÀ NGOÀI NƯỚC

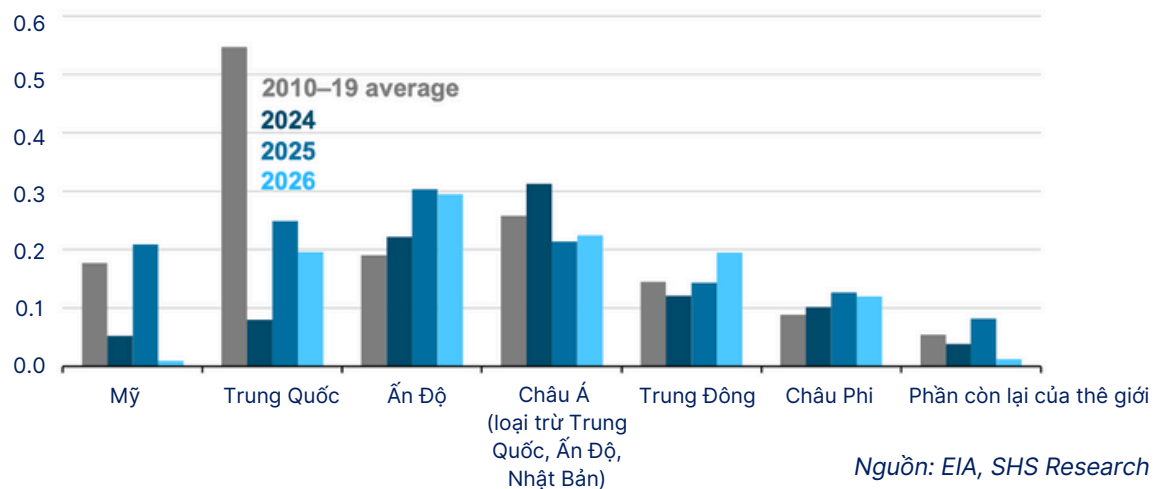
1. Quốc tế

Năm 2024 mức tiêu thụ nhiên liệu lỏng trên thế giới tăng ít hơn so với thập kỷ trước đại dịch (2010-2019) và được dự báo sẽ tiếp tục tăng chậm hơn vào năm 2025-2026.

Dẫn đầu là Ấn Độ, các nước châu Á (trừ Trung Quốc và Nhật Bản) và các thị trường mới nổi ở Trung Đông và châu Phi sẽ tăng mức tiêu thụ nhiên liệu lỏng trên thế giới thêm 1,3 triệu thùng/ngày vào năm 2025 và 1,1 triệu thùng/ngày vào năm 2026, thấp hơn mức trung bình 1,5 triệu thùng/ngày của giai đoạn 2010-2019. Ngoài ra, Mức tiêu thụ nhiên liệu lỏng ở Trung Quốc sẽ tăng chậm do kinh tế giảm tốc trong năm 2024, cùng với sự mở rộng của xe điện và xe tải dùng nhiên liệu thay thế, tùy thuộc vào tốc độ tăng trưởng doanh số và mức độ thâm nhập thị trường.

Hình 8: Tăng trưởng hằng năm về lượng tiêu thụ nhiên liệu lỏng theo khu vực

DVT: triệu thùng/ngày

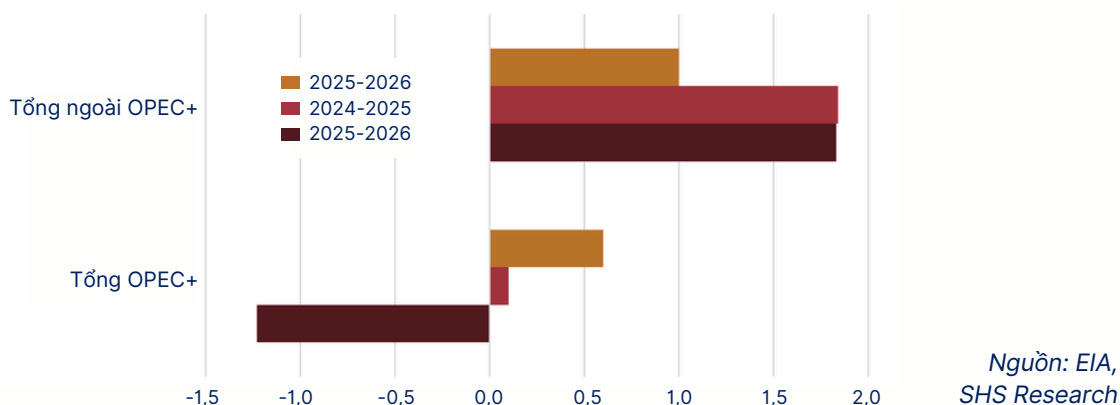


Trước những bất ổn liên quan đến các quyết định của chính quyền Trump xảy ra, giá dầu đã tăng lên 81,75 USD, chạm mức cao nhất kể từ ngày 12/8/2024. Tuy nhiên, sau lễ nhậm chức của Trump, giá dầu Brent giảm 3% trong tuần ngày 20/1, đánh dấu mức giảm mạnh nhất trong mười tuần, do tác động từ việc ký kết nhiều sắc lệnh hành pháp nhằm gia tăng sản lượng dầu và giảm giá. Giá dầu thô West Texas Intermediate (WTI) cũng giảm 3,7%, đóng cửa ở mức 74,38 USD trong cùng ngày.

OPEC+ đã duy trì cắt giảm sản lượng trong ba năm, giảm thị phần toàn cầu từ 53% vào năm 2016 xuống còn 47% vào năm 2024. Sản lượng dầu thô ở các quốc gia không phải là thành viên của OPEC sẽ chiếm phần lớn mức tăng trưởng nguồn cung toàn cầu trong cả năm nay và năm sau. Theo Cơ quan Thông tin Năng lượng Hoa Kỳ, cơ quan này đã chứng kiến mức tăng trưởng không thuộc OPEC ở mức ấn tượng 1,8 triệu thùng/ngày trong năm 2024 và dự báo mức tăng trưởng 1 triệu thùng/ngày vào năm 2025.

Hình 9: Thay đổi hàng năm trong sản xuất dầu mỏ và các chất lỏng khác (2023-2026)

ĐVT: triệu thùng/ngày

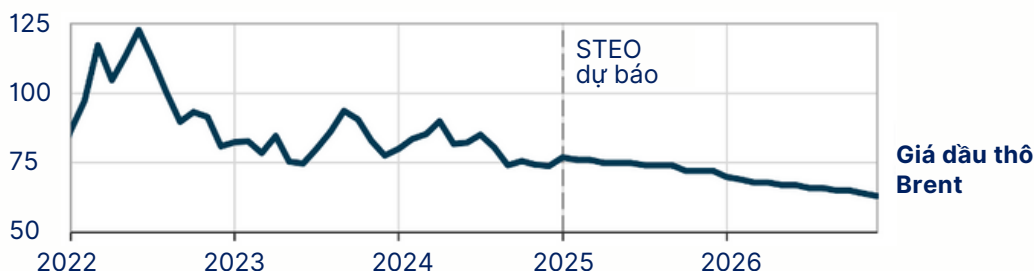


Ngày 17/02/2025, Phó Thủ tướng Nga Alexander Novak cho biết nhóm bộ trưởng OPEC và các đồng minh do Nga đứng đầu (OPEC+) đã thảo luận về lời kêu gọi tăng sản lượng của Trump và nhất trí OPEC+ sẽ bắt đầu tăng sản lượng từ tháng 4/2025. Cụ thể, OPEC+ dự kiến tăng sản lượng dầu thô thêm 138.000 thùng/ngày.

Mặc dù dự báo tiêu thụ dầu toàn cầu đã được điều chỉnh tăng trung bình 1,4 triệu thùng/ngày, **giá dầu được kỳ vọng sẽ đạt trung bình 74 USD/thùng vào năm 2025** và giảm xuống 66 USD/thùng vào năm 2026.

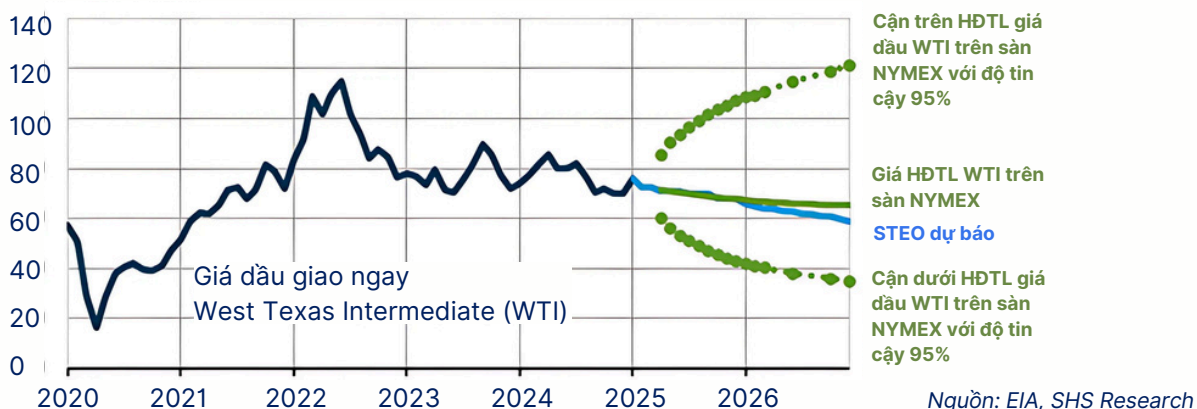
Hình 10: Giá dầu thô Brent hàng tháng (Tháng 1/2022 đến tháng 12/ 2026)

ĐVT: đô la/thùng



Hình 11: Giá dầu thô West Texas Intermediate (WTI) và khoảng tin cậy của NYMEX

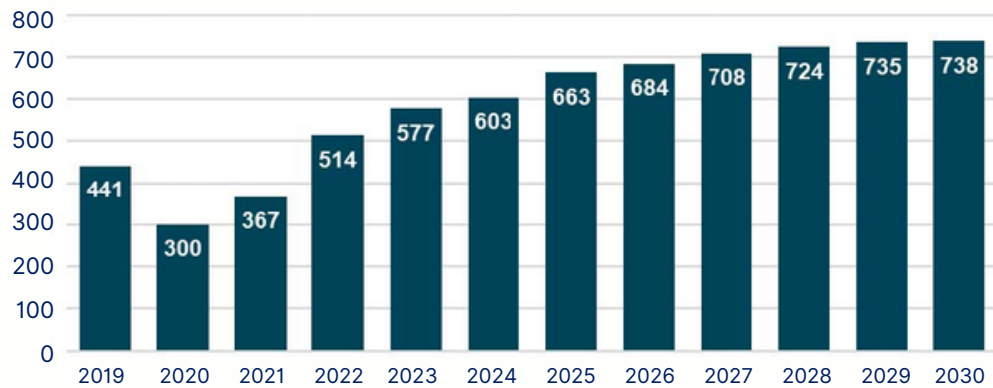
ĐVT: đô la/thùng



Lĩnh vực thượng nguồn vẫn sẽ là điểm nhấn của ngành dầu khí. Báo cáo của Diễn đàn Năng lượng quốc tế (IEF) và S&P Global Commodity cho thấy mức đầu tư cho thượng nguồn dầu khí toàn cầu cần phải tăng lên 738 triệu USD vào năm 2030 (tổng cộng 4,3 nghìn tỷ đô la cho giai đoạn 2025-2030) để đảm bảo nguồn cung, ngay cả khi tăng trưởng nhu cầu dầu khí chững lại. S&P Global dự báo vốn đầu tư toàn cầu cho phân khúc thượng nguồn của ngành dầu khí sẽ tăng trưởng kép (CAGR) 4% trong giai đoạn 2023-2027 với Trung Đông là khu vực dẫn dắt hoạt động E&P và theo sau là các quốc gia khu vực Đông Nam Á.

Hình 12: Dự báo CAPEX thượng nguồn dầu khí toàn cầu

ĐVT: Tỷ USD



Nguồn: IEF, S&P Global Commodity Insights

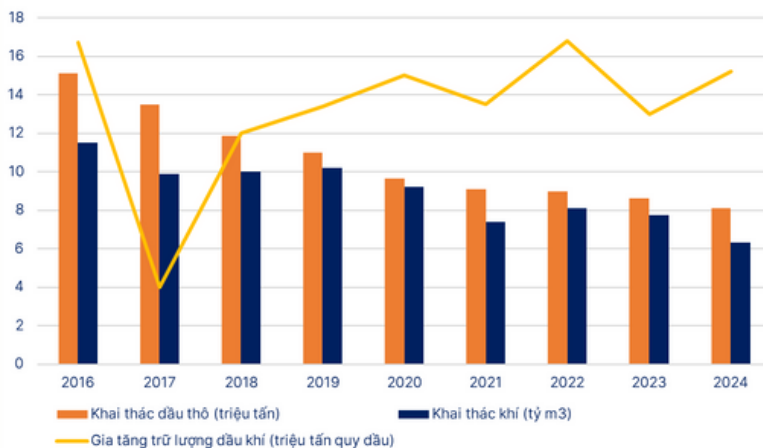
Thị trường thượng nguồn dầu khí Đông Nam Á dự kiến sẽ ghi nhận CAGR lớn hơn 5,5% trong giai đoạn 2025-2030, dẫn đầu bởi phân khúc ngoài khơi. Các quốc gia trong khu vực đang tích cực tìm kiếm và khai thác các trữ lượng dầu khí; do đó, hoạt động thăm dò và phát hiện (E&P) mới đang gia tăng.

Fitch Ratings kỳ vọng 40% vốn đầu tư của PetroVietnam trong 2024-2028 sẽ được phân bổ cho các dự án dầu khí thượng nguồn và 15% dành cho việc mở rộng nhà máy lọc dầu.

2. Trong nước

Sản lượng khai thác dầu khí đã liên tục giảm dần qua các năm đặc biệt là sản lượng dầu thô khai thác từ các mỏ trong nước.

Hình 13: Sản lượng khai thác dầu khí và gia tăng trữ lượng dầu khí trong giai đoạn 2016-2024



Nguồn: PVN, SHS Research

Phần lớn các mỏ dầu khí ở nước ta đã được đưa vào khai thác trong giai đoạn 1986-2015; trong đó các mỏ đóng góp sản lượng lớn đều đã khai thác được 15 đến 35 năm và hiện đang ở giai đoạn khai thác cuối đời. Độ ngập nước hiện đang ở mức 50-90% và tiếp tục tăng theo thời gian, dẫn tới sản lượng suy giảm từ 15-25% mỗi năm. Ngoài ra, trong giai đoạn 2016-2021, tổng số hợp đồng dầu khí ký kết mới ở trong nước thấp hơn số lượng hợp đồng kết thúc.

Tiềm năng dầu khí còn lại của Việt Nam là khoảng 1,5-2 tỷ m3 quy dầu, nhưng 50% tiềm năng ở vùng nước sâu xa bờ rất khó triển khai. Hơn nữa một số mỏ có trữ lượng lớn đã bị trì hoãn hoặc không thể thực hiện khai thác do tranh chấp chủ quyền.

Bảng 6: Các bể bị tranh chấp chủ quyền

Bể Sông Hồng

Trữ lượng 150 tỷ m3 khí

- Lô 118: trữ lượng khí lớn nhất từng tìm thấy tại Việt Nam, nằm gần đường lưỡi bò Trung Quốc tuyên bố.
- Lô 119: Trung Quốc từng đưa tàu khảo sát vào khu vực này năm 2019 để gây sức ép.
- Các lô khác gần Hoàng Sa

Bể Nam Côn Sơn

Trữ lượng: 45 triệu thùng dầu; 235 tỷ m3 khí

- Trung Quốc đưa ra chủ quyền đường lưỡi bò, gây sức ép cho các nhà thầu nước ngoài (Repsol rút khỏi lô 07/03 năm 2018; Rosneft rút khỏi lô 06.1 năm 2021).
- Trung Quốc thường xuyên đưa tàu vào khu vực này để cản trở hoạt động khai thác của Việt Nam và đối tác quốc tế.

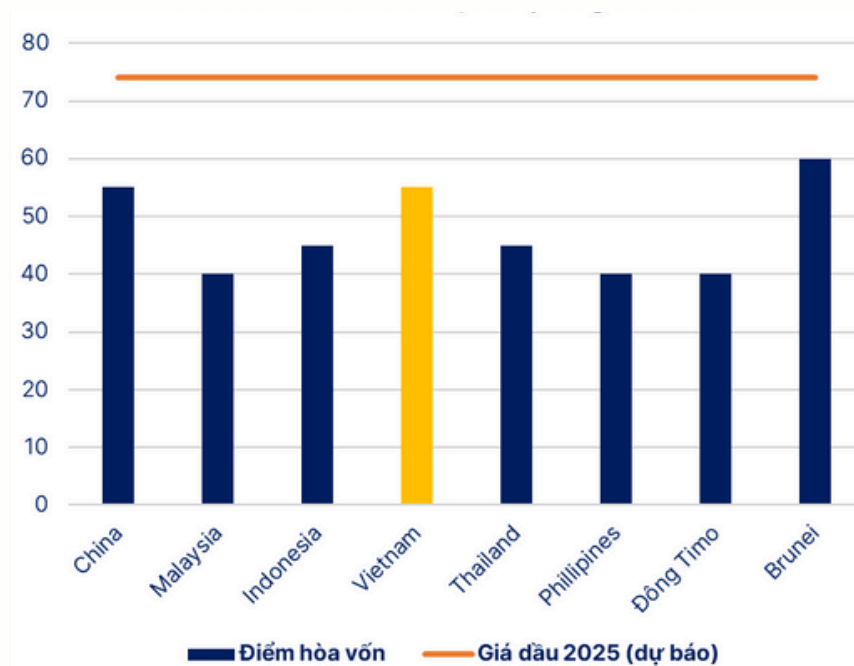
Nguồn: PVS, SHS Research

3. Tổng kết thị trường dầu khí

Giá dầu được dự báo ở mức ~70-80 USD vẫn cao hơn đáng kể mức hòa vốn của Việt Nam (~55 USD), đảm bảo hầu hết dự án khai thác có lãi. Đối với PVS, điều này đồng nghĩa môi trường giá dầu hiện tại đủ thuận lợi để các khách hàng (PVN, liên doanh dầu khí) triển khai dự án mới, từ đó nhu cầu dịch vụ của PVS tăng. Ban lãnh đạo PVS cho biết ngay cả khi giá Brent giảm về 70 USD/thùng thì hoạt động E&P vẫn diễn ra mạnh, tạo nhiều cơ hội việc làm cho PVS. **Tóm lại, ngưỡng ~60 USD/thùng được xem là mức tối thiểu để PVS duy trì lượng công việc ổn định; trên mức đó, PVS có thể hưởng lợi lớn do các dự án dầu khí được thúc đẩy.**

Hình 14: Giá dầu hoà vốn của một số quốc gia Châu Á

ĐVT: USD



Nguồn: IFM, SHS Research

Tình trạng thiếu hụt nguồn cung dầu khí đã đặt ra động lực lớn cho PVN và các cơ quan có thẩm quyền đẩy nhanh tiến độ triển khai các dự án dầu khí hiện có và có tiềm năng trong tương lai, nhằm bù đắp thiếu hụt sản lượng dầu khí trong nước. Năm 2024, hoạt động E&P nội địa đã cải thiện nhờ giá dầu khả quan với hàng loạt các dự án lớn (Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng, Lô B – Ô Môn) khởi động. Điều này tạo nên động lực tăng trưởng rất lớn và môi trường tăng trưởng tốt cho PVS khi hàng loạt các dự án dầu khí lớn (Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng) đã và sẽ nhận được FID trong giai đoạn 2024-2025 và dự kiến khai thác dòng dầu/khí đầu tiên vào 2026-2027. Tín hiệu này cho thấy giai đoạn 2025-2026 sẽ là giai đoạn thúc đẩy và là điểm rơi lợi nhuận cho hoạt động M&C của PVS.

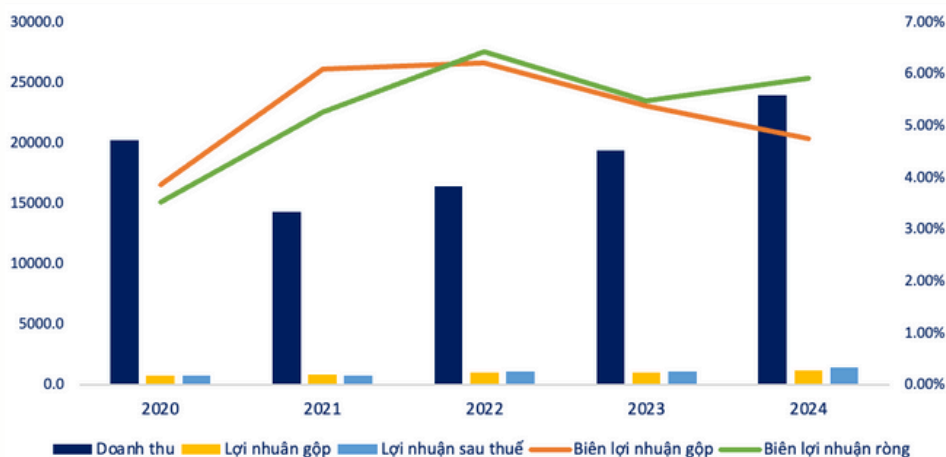
II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1. Kết quả kinh doanh năm 2024

Biên lợi nhuận ròng năm 2024 đạt ~6%, chủ yếu đóng góp bởi lãi từ công ty liên doanh và thu nhập khác của doanh nghiệp. Doanh thu thuần, lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng của PVS tăng trưởng ổn định trong giai đoạn 2021-2024. Năm 2024 PVS ghi nhận mức doanh thu thuần cao nhất trong 5 năm: 23.878 tỷ VND (+23,25% YoY) và lợi nhuận ròng 1.411,6 tỷ VND (+33,17% YoY).

Tuy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng ổn định, biên lợi nhuận gộp có sự suy giảm từ ~6% (2022) xuống ~ 4,8% (2024). Xu hướng giảm biên lợi nhuận gộp chủ yếu tới từ sự thay đổi nhẹ trong cơ cấu doanh thu trong 2022 - 2024. Cụ thể, doanh thu mảng Cơ khí dầu khí có xu hướng tăng từ 53,1% (2022) lên 58,7% (2024). Trong khi đó, mảng Kho nổi chứa ghi nhận biên lợi nhuận khá ổn, tỷ trọng doanh thu lại giảm ~4% trong giai đoạn 2022-2024. Ngoài ra, mảng Dịch vụ căn cứ cảng với biên lợi nhuận cao nhất (trung bình ~20%) cũng bị giảm tỷ trọng từ 11% xuống 6%.

Hình 15: Kết quả kinh doanh của PVS giai đoạn 2020-2024

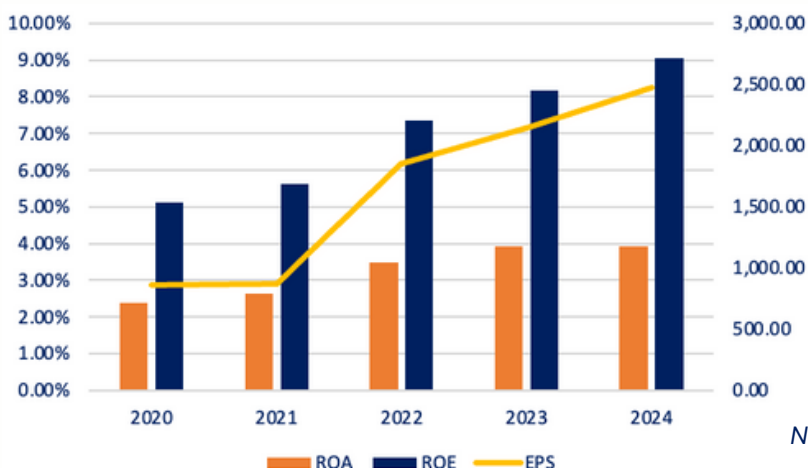


Nguồn: PVS, SHS Research

Xét về hiệu suất sinh lời, xu hướng chung cho thấy ROA, ROE và EPS cơ bản của PVS có mức tăng đều đặn, tuy nhiên ROA tăng chậm lại ở năm 2024. Điều này do PVS vừa nhận được gói thầu lớn Lô B - Ô Môn, Lạc Đà Vàng nên mở rộng đầu tư và lợi nhuận ghi nhận từ hai dự án này chưa đáng kể.

Nhìn chung, PVS có sự phục hồi và tăng trưởng vững chắc sau năm 2021, nhưng cần theo dõi xu hướng giảm của biên lợi nhuận gộp để đảm bảo hiệu suất tài chính bền vững trong tương lai.

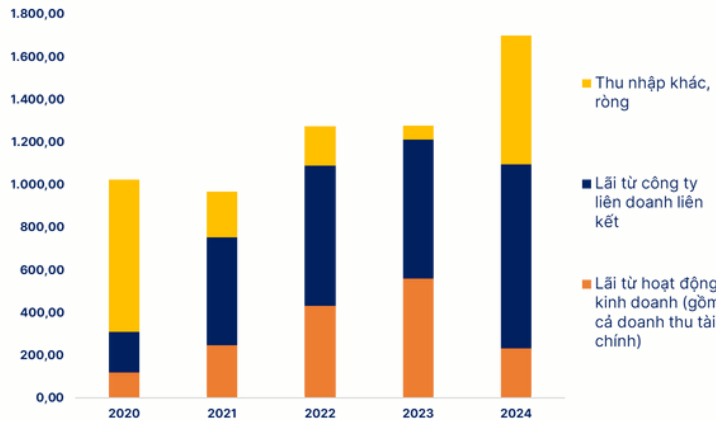
Hình 16: Tỷ suất sinh lời của PVS giai đoạn 2020-2024



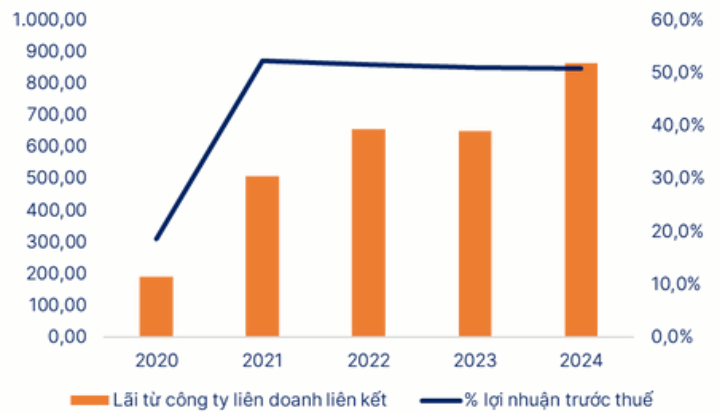
Nguồn: PVS, SHS Research

Lợi nhuận trước thuế của PVS năm 2024 tăng 33,08% YoY chủ yếu nhờ thu nhập khác và lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết. Năm 2019, Công ty TNHH Khảo sát Địa vật lý PTSC CGGV (PTSC CGGV) - công ty con của PTSC (vốn góp 51%) đã công bố giải thể. Đến 2024, PTSC ghi nhận khoản giảm nợ của nhà cung cấp cho đơn vị PTSC CGGV cùng với hoàn nhập dự phòng bảo hành các Dự án, làm tăng mục thu nhập khác của doanh nghiệp. Tuy nhiên, lợi nhuận từ mục thu nhập khác không được xem là nguồn thu ổn định cho PVS.

Hình 17: Cơ cấu lợi nhuận trước thuế (2020-2024)

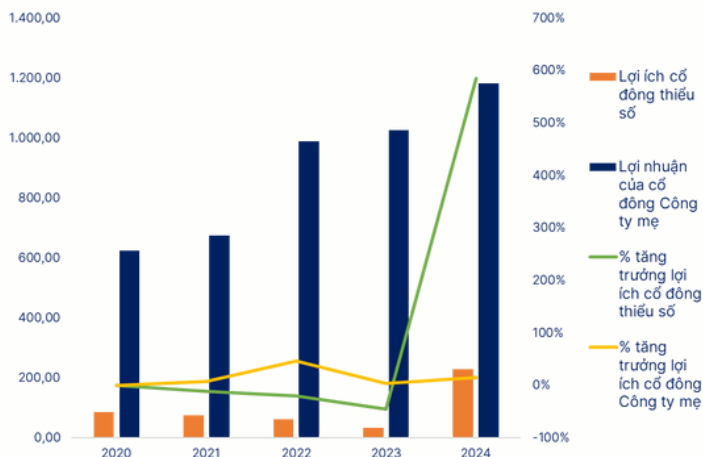


Hình 18: Lãi từ công ty liên doanh liên kết (2020-2024)

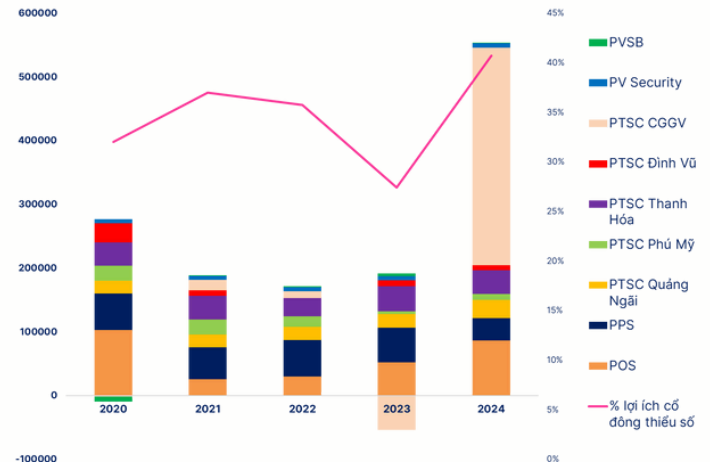


Lợi nhuận từ công ty liên doanh liên kết (LDLK) liên tục chiếm ~50% lợi nhuận trước thuế trong giai đoạn 2021-2024. Từ 2021 tới nay lợi nhuận ghi nhận từ công ty LDLK vẫn là phần chủ yếu trong lợi nhuận của PVS. Năm 2024 lợi nhuận từ công ty LDLK đóng góp tới 863,3 tỷ VND (+32,59% YoY), chiếm 50,8% lợi nhuận trước thuế. Xu hướng tỷ trọng lợi nhuận từ công ty LDLK trong lợi nhuận trước thuế đang giảm nhẹ, tuy nhiên giá trị tuyệt đối vẫn ở mức cao. Do đó, trong trường hợp lợi nhuận từ công ty LDLK vẫn ổn định như giai đoạn 2021-2024 và hoạt động kinh doanh của công ty tăng trưởng kỳ vọng từ loạt hợp đồng lớn đã ký và triển khai từ 2024 sẽ có khả năng mang lại lợi ích không nhỏ cho PVS.

Hình 19: Lợi ích cổ đông thiểu số và cổ đông Công ty mẹ



Hình 20: Lợi nhuận sau thuế của công ty con (sở hữu nhỏ hơn 100%)



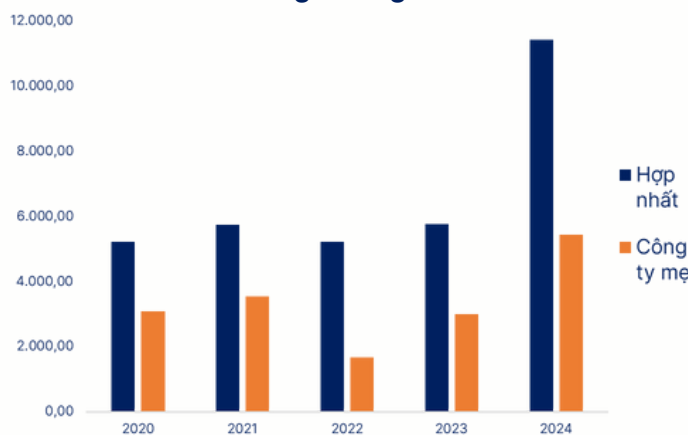
Lợi ích của cổ đông Công ty mẹ tăng trưởng ổn định và cao hơn so với cổ đông thiểu số tại các công ty con. Lợi nhuận trước thuế của PVS được đóng góp chủ yếu bởi lãi từ công ty LDLK (~50%). Trong đó, lợi nhuận từ công ty LDLK chỉ thuộc về công ty mẹ theo tỷ lệ sở hữu và không bị chia cho cổ đông thiểu số. Ngoài ra, tỷ lệ lợi ích của cổ đông thiểu số dao động trong khoảng ~30-40% lợi nhuận của công ty con. Năm 2024, lợi ích của cổ đông thiểu số tăng vọt do ghi nhận khoản giảm trừ nợ từ nhà cung cấp của PTSC CGGV.

2. Tình hình tài chính

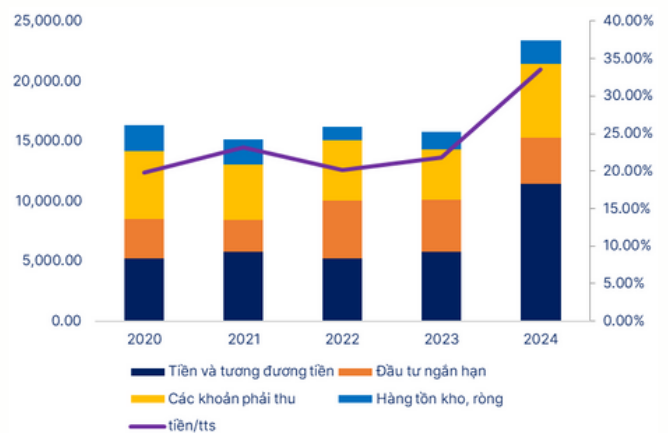
PVS kết thúc năm tài chính 2024 với tiền mặt đạt 11.421 tỷ VND, chiếm 33,5% tổng tài sản 2024 cao nhất trong giai đoạn 2020-2024. Năm 2024, tiền và tương đương tiền tăng 98,39% YoY chủ yếu do tăng từ các khoản người mua trả trước tiền và phải trả người bán từ các dự án EPCIC đang hoạt động. Trong đó, dự án điện khí Lô B Ô Môn quy mô lớn vừa được triển khai trong năm 2024 là một yếu tố lớn ảnh hưởng tới tài sản của PVS.

PVS sở hữu lượng tiền mặt đáng kể, tuy nhiên phần lớn được giữ tại các công ty con dưới dạng khoản đặt trước hoặc ký quỹ phục vụ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Cụ thể, năm 2024, công ty mẹ chỉ nắm giữ 47,66% tiền và tương đương tiền của tổng công ty. Việc nắm giữ tiền do khách hàng tạm ứng là lợi thế cho PVS chủ động hơn trong quá trình triển khai hoạt động sản xuất kinh doanh, giảm chi phí vốn vay.

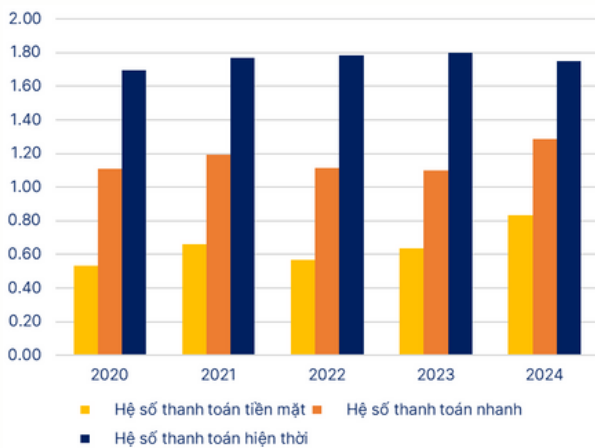
Hình 21: Tiền và tương đương tiền



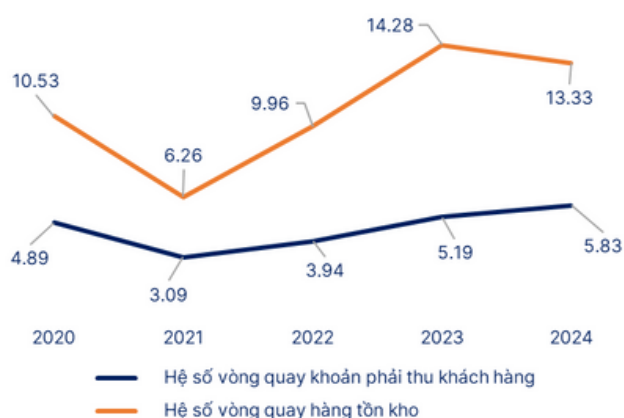
Hình 22: Cơ cấu tài sản của PVS



Hình 23: Hệ số thanh toán của PVS

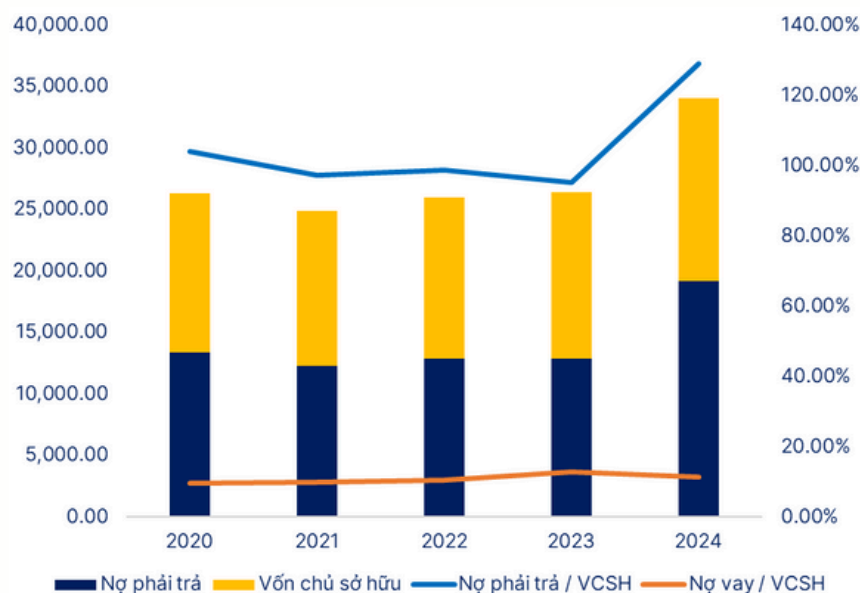


Hình 24: Hiệu quả hoạt động của PVS



- Tài sản ngắn hạn chiếm 70,08% tổng tài sản. Trong giai đoạn 2020-2024, tỷ trọng tài sản ngắn hạn có xu hướng tăng và đạt đỉnh vào năm 2024 (duy trì trong khoảng ~60%-70%) với 23.880,41 tỷ VND.
- Khả năng thanh toán hiện thời duy trì ổn định trên 1,5 cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán tốt các khoản nợ ngắn hạn.
- Hiệu quả hoạt động có xu hướng cải thiện. Hàng tồn kho chủ yếu bao gồm chi phí sản xuất kinh doanh dở dang tại các dự án cơ khí dầu khí lớn (Dự án đường ống Dẫn khí Lô B, Dự án CHW2204, ...). Vòng quay hàng tồn kho đã bắt đầu cải thiện từ 6,26 lần năm 2021 lên 13,3 lần năm 2024. Bên cạnh đó, dù khoản phải thu tăng trưởng CAGR 2,08% trong giai đoạn 2020-2024, hệ số vòng quay khoản phải thu cũng có mức tăng trưởng CAGR 4,49%, cho thấy khả năng thu hồi công nợ tốt của PVS.

Hình 25: Cơ cấu vốn của PVS



Nợ phải trả tăng mạnh vào năm 2024 do chi phí phải trả ngắn hạn tăng do chủ đầu tư đặt trước tiền vào các dự án xây lắp (hợp đồng ECPI#1, ECP3 Lô B Ô môn; dự án Lạc Đà Vàng; dự án Fengmiao Offshore Windfarm; dự án Baltica2; dự án CHW2204).

3. Tiềm năng phát triển:

3.1. Mạng kinh doanh Cơ Khí Dầu Khí (M&C)

3.1.1. PVS đảm nhận các gói thầu quan trọng trong thượng nguồn dự án Lô B - Ô Môn
“Siêu dự án” khí Lô B - Ô Môn là chuỗi khai thác khí và phát điện lớn bậc nhất Việt Nam, với tổng vốn đầu tư ước tính khoảng 12 tỷ USD và dự kiến khai thác được dòng khí đầu tiên vào **08/2027**. Chuỗi dự án bao gồm khai thác khí tại mỏ Lô B (ngoài khơi Tây Nam) và xây dựng đường ống dẫn khí về cụm 4 nhà máy điện Ô Môn ở Cần Thơ (với tổng công suất ước tính ~4000MW. Dự kiến khi vận hành ổn định, mỏ Lô B sẽ cung cấp khoảng 5,06 tỷ m³ khí mỗi năm.

Tính đến 26/2/2025, dự án hiện 16% tiến độ tổng thể với hơn 300.000 giờ lao động an toàn, tạo nền tảng vững chắc cho giai đoạn 2 năm 2025. Dự án Lô B - Ô Môn đã bị trì hoãn hơn 10 năm do vướng mắc về giá khí, hợp đồng mua bán điện, ... nhưng đã có bước tiến lớn vào năm 2024. Trong năm 2024, Dự án Đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn đạt nhiều tiến bộ quan trọng, hoàn thành 100% khảo sát và thiết kế chi tiết. Công tác giải phóng mặt bằng có 5/7 huyện phê duyệt phương án bồi thường, dự kiến bàn giao từ tháng 3/2025. Về thi công, 92% thép tấm đã được vận chuyển, công tác cuốn ống đạt 36% và chuẩn bị bọc ống. Mặt bằng GDC Ô Môn và trạm LFS An Minh đã được bàn giao vào lần lượt tháng 11/2024 và 2/2025.



Bảng 7: Hợp đồng M&C trong dự án Lô B - Ô Môn

Hợp đồng	Nội dung	Tổng giá trị (triệu USD)	Giá trị PVS thực hiện (triệu USD)	Trạng thái
EPCI#1	Thiết kế, xây dựng, lắp đặt 01 giàn xử lý trung tâm (CPP), giàn nhà ở và tháp được cho dự án phát triển mỏ Lô B.	1086	493	PQPOC đã trao thầu cho liên danh McDermott và PVS.
EPCI#2	Thiết kế, mua sắm, chế tạo và lắp đặt giàn thu gom/giàn dầu giếng và hệ thống đường ống nội mỏ.	300	300	PQPOC đã trao thầu cho Công ty TNHH MTV Dịch vụ Cơ khí Hàng Hải PTSC (PTSC M&C) 100%.
EPC 3	Thiết kế chi tiết cho toàn bộ dự án, mua sắm, thi công lắp đặt tuyến ống bờ, các trạm và chạy thử cho toàn bộ dự án (EPC).	300	255	SWPOC đã trao thầu hợp đồng cho liên danh PVS, Lilama 18.
PC 4	Mua sắm, thi công, lắp đặt tuyến ống biển (PC).	n/a	n/a	Đang trong giai đoạn chào thầu với SWPOC.

Nguồn: PVS, SHS Research

Khối lượng công việc từ siêu dự án này hiện là nguồn tiềm năng chủ lực cho mảng M&C của PVS, trị giá khoảng 1,4 tỷ USD đến từ 04 hợp đồng xây lắp. Trong năm 2023, PVS đã được trao thầu giới hạn LLOA đối với 03 hợp đồng EPCI và EPC. Dự án Lô B – Ô Môn kỳ vọng nhận quyết định đầu tư cuối cùng (FID) vào nửa cuối 2024, tuy nhiên cho tới hiện tại, dự án vẫn chưa nhận được FID do một số vướng mắc liên quan đến thủ tục pháp lý và cơ chế chính sách. Trong đó các bên có liên quan chưa hoàn tất công tác đàm phán các điều khoản trong hợp đồng mua bán khí và điện. Ngoài ra, việc chuyển chủ đầu tư dự án Nhiệt Điện Ô Môn III từ Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) sang Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PetroVietnam) cũng phát sinh một số vướng mắc pháp lý. Tuy nhiên, các gói thầu lớn phân khúc thượng nguồn đã chính thức được khởi công.

Tính đến 14/02/2025, tiến độ gói thầu EPCI#1 đạt 16,7% và gói thầu EPCI#2 đạt 34%. Các công tác thiết kế, mua sắm vật tư và chế tạo vẫn đang diễn ra đúng tiến độ, với dự án đã ghi nhận mốc 1 triệu giờ an toàn vào giữa tháng 12/2024.

Giai đoạn 2 của Dự án Lô B - Ô Môn tập trung vào giải phóng mặt bằng, thi công tuyến ống bờ, triển khai phần biển, đảm bảo tiến độ để đón dòng khí đầu tiên vào năm 2027. Cụ thể, dự án đặt mục tiêu hoàn thành công việc tiếp theo của hợp đồng EPC bờ và triển khai hợp đồng PC1 và PC2 của phần biển. Sau dự kiến bàn giao mặt bằng vào tháng 03/2025, dự án dự kiến hoàn thành sản xuất và bọc bê tông toàn bộ tuyến ống. Các bên liên quan đẩy mạnh an toàn lao động, tối ưu chi phí, nâng cao năng lực điều hành và ứng dụng công nghệ hiện đại.



Bảng 8: Hợp đồng thương mại trong dự án Lô B - Ô Môn

Hợp đồng	Nội dung	Trạng thái
Hợp đồng mua bán khí (GSPA)	- Bên Bán: Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, Tổng Công ty Thăm dò và Khai thác Dầu khí, Công ty MOECO (Nhật Bản), Công ty PTTEP (Thái Lan); - Bên Mua: Tập đoàn Dầu khí Việt Nam. - Lượng khí Lô B mỗi năm được các Bên cam kết giao nhận khoảng 5,06 tỷ m3 trong Giai đoạn bình ổn.	Đã ký kết
Hợp đồng vận chuyển khí (GTA) Lô B	- Chủ vận chuyển: Tổng Công ty Khí Việt Nam, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam, Công ty MOECO, Công ty PTTEP. - Điều kiện cam kết trong Hợp đồng: vận chuyển toàn bộ lượng khí Lô B (khoảng 5,06 tỷ m3/năm) về bờ, qua trạm tiếp bờ tại Kiên Giang và tuyến đường ống trên đất liền từ Kiên Giang về Ô Môn (Cần Thơ).	Đã ký kết
Hợp đồng đầu nối, vận hành và dịch vụ (TOSA)	- Các Chủ mỏ: Petrovietnam, PVEP, MOECO, PTTEP - Chủ Vận chuyển: PV GAS, Petrovietnam, MOECO, PTTEP - Đây là hợp đồng dịch vụ để đấu nối các trang thiết bị của Chủ vận chuyển với giàn khai thác khí Lô B	Đã ký kết
Hợp đồng bán khí Lô B (PPA)	- Bên Bán: Tập đoàn Dầu khí Việt Nam - Bên Mua: Tổng Công ty Phát điện 2 - EVNGENCO2 - Hợp đồng sẽ cung cấp một phần khí Lô B cho Nhà máy điện Ô Môn I, với lượng khí mỗi năm khoảng 1,265 tỷ m3 trong Giai đoạn bình ổn.	Đã ký kết
Mua bán điện (PPA)	n/a	Chưa ký kết

Nguồn: PVS, SHS Research

Tăng trưởng doanh thu tới từ các hợp đồng xây lắp (M&C) triển khai từ 2024-2030 và hợp đồng cho thuê FSO/FPSO dự kiến từ 2028. PVS đảm nhiệm chủ lực các gói thầu thượng nguồn của dự án Lô B - Ô Môn, hoạt động này sẽ đóng góp mảng lớn vào doanh thu trong giai đoạn 2025-2026. Tổng cộng, backlog xác định cho PVS từ Lô B ước đạt ~1,5 tỷ USD trong vài năm tới. Đây sẽ là động lực tăng trưởng chính của PVS trong trung hạn, đóng góp đáng kể vào doanh thu và lợi nhuận giai đoạn 2024-2027.

Ngoài ra, Chuỗi Lô B kéo theo nhu cầu lớn về dịch vụ vận hành & bảo dưỡng (O&M), cần cú cẳng hậu cần, tàu chuyên dụng... trong suốt vòng đời 20-25 năm của mỏ khí. PVS với vị thế tổng thầu chắc chắn có lợi thế cung cấp các dịch vụ này. Đặc biệt, PVS nhiều khả năng sẽ đầu tư kho nổi (FSO) để chứa và xử lý khí ngưng tụ cho Lô B. Công ty đã dự trù vốn đầu tư ~400 triệu USD cho các FSO phục vụ Lô B và Lạc Đà Vàng. Các FSO này kỳ vọng đưa vào vận hành từ 2027-2028.



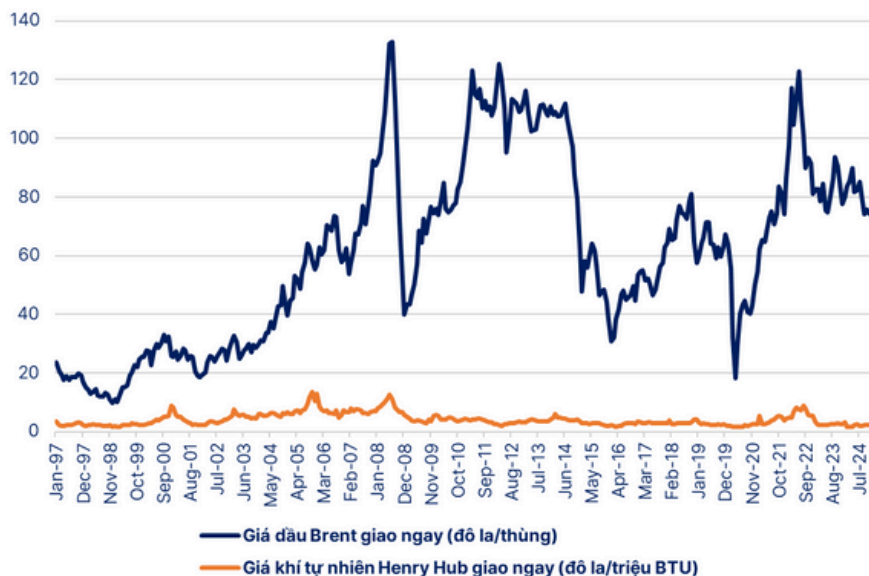
3.1.2. PVS M&C là tổng thầu EPCIC Dự án Lạc Đà Vàng

Dự án mỏ Lạc Đà Vàng tại lô 15-1/05 đã bước vào giai đoạn xây dựng từ cuối 2023, với tổng ngân sách 693 triệu USD cho giai đoạn đầu và có kế hoạch đầu tư 110 triệu USD trong năm 2025 do Murphy Oil phân bổ. Sau giai đoạn thăm dò năm 2019, tháng 11/2023 quyết định đầu tư cuối cùng (FID) đã được thông qua với tổng ngân sách khoảng 693 triệu USD cho giai đoạn đầu. Trong báo cáo tài chính Quý 4/2024, Murphy Oil đã công bố dự kiến phân bổ 90 triệu USD cho các hoạt động phát triển tại mỏ LDV và 20 triệu USD trong việc khoan khai thác, chiếm khoảng 9% chi phí vốn của tập đoàn trong năm 2025. Từ cuối 2023 đến nay, dự án đã bắt đầu bước vào giai đoạn xây dựng:

- Ngày 31/05/2024, PTSC M&C ký hợp đồng tổng thầu EPCIC với Murphy Cửu Long Bắc (MCB) cho dự án phát triển mỏ dầu Lạc Đà Vàng (Giai đoạn 1A). Giai đoạn này gồm giàn xử lý trung tâm LDV-A, có nhiệm vụ xử lý dầu thô đạt tiêu chuẩn xuất khẩu trước khi chuyển đến tàu chứa dầu (FSO) qua hệ thống đường ống nội mỏ. Hợp đồng bao gồm thiết kế chi tiết, mua sắm, thi công, vận chuyển, lắp đặt, đấu nối và chạy thử giàn LDV-A.
- Ngày 16/10/2024, MCB và PVS M&C đã tổ chức lễ khởi công cho giàn xử lý trung tâm LDV - A cho pha 1A tại Vũng Tàu. Sau khi hoàn thành thi công trên bờ, Giàn xử lý trung tâm LDV - A dự kiến sẽ được lắp đặt ngoài khơi vào Q3/2026 và dự kiến dòng dầu đầu tiên được khai thác vào Quý 4/2026.

Sản lượng khai thác được phê duyệt 20.000-25.000 thùng/ngày, tương đương 10-12% sản lượng dầu hiện nay của Việt Nam.

Hình 26: Giá dầu Brent và giá khí tự nhiên Henry Hub giao ngay



Nguồn: EIA, SHS Research

Dự án Lạc Đà Vàng tuy quy mô nhỏ hơn Lô B nhưng biên lợi nhuận ghi nhận dự kiến vẫn sẽ đáng kể do là dự án dầu thô. Lý do đầu tiên là do các hợp đồng khí thường bị neo vào mức giá dài hạn, làm giảm khả năng hưởng lợi từ biến động thị trường như đối với dự án dầu. Thứ hai, chi phí biến đổi trong khai thác dầu thường thấp hơn khí vì các mỏ khí thường yêu cầu đầu tư lớn vào hạ tầng như đường ống, hệ thống xử lý và vận chuyển LNG. Cuối cùng, các hợp đồng khí thường có biên lợi nhuận thấp hơn dầu do đặc thù giá bán ổn định và bị kiểm soát chặt chẽ hơn.

PVS sẽ hưởng lợi hai lần: (1) Doanh thu từ hợp đồng EPCIC trong 2024-2026 và (2) doanh thu thuê FSO từ 2026 trở đi. Ngày 1/12/2024, hợp đồng đóng mới và vận hành FSO cho mỏ Lạc Đà Vàng đã được ký giữa Murphy và liên doanh PVS & Yinson (Malaysia) với thời hạn cố định 10 năm (trị giá 416 triệu USD).

Thành công tại Lạc Đà Vàng sẽ giúp PVS hưởng lợi thêm cơ hội hợp tác lâu dài với Murphy Oil - ông lớn dầu khí đã lên kế hoạch đầu tư 145 triệu USD cho hoạt động thăm dò dầu khí tại Việt Nam. Cụ thể, tập đoàn dự kiến sẽ thực hiện khoan tại mỏ Lạc Đà Hồng - 1X (Lô 15-1/05) và một giếng thăm lượng tại mỏ Hải Sư Vàng (Lô 15-2/17)

3.1.3. Khối lượng Backlog dồi dào đến từ các dự án M&C đầu khí đang và sẽ hoạt động.

Bảng 9: Các dự án M&C của PVS

Dự án	Khách hàng	Tổng vốn đầu tư (triệu USD)	Giá trị hợp đồng đã ký đến 12/2024 (triệu USD)	Thời gian triển khai	Trạng thái
Lô B Ô Môn	PQPOC SWPOC	6600	1400	2024-2027	Đã ký 03 hợp đồng xây lắp (EPCI#1; EPCI#2; EPC3) và đã thực hiện 16,7% gói thầu EPCI#1 và 34% gói thầu EPCI#2.
Lạc Đà Vàng	Murphy Oil	693	245	2024-2026	Đã nhận FID vào tháng 11/2023 Dự kiến thi công giàn trung tâm vào quý III/2026.
Sư Tử Trắng 2B	Cửu Long JOC	1100	250	2024-2026	Hợp đồng hiện tại hết hạn vào tháng 9/2025 và nhà thầu đang đề nghị gia hạn hợp đồng.
Nam Du U Minh	Jadestone	n/a	150	2024-2026	Đã ký thoả thuận mua bán khí vào tháng 1/2024 giữa PV Gas, Jadestone và PetroVietnam.
CRPO 125 & 126 - Arab	Lamprell	400	40	2025-2026	PTSC Offshore Service (POS) làm nhà thầu phụ cho gói thầu EPCI 4 chân đế ngoài khơi, 7 mô đun sản xuất.
CRPO 135 - Arab	Lamprell	n/a	39	2026-2027	PTSC Offshore Service (POS) là nhà thầu phụ cho gói thầu hoàn cải 3 giàn WHP, thay mới topsides, hoàn cải Riser Platform.
LPG Thị Vải 2	PVGAS	1338	100	2025-2026	
LNG Sơn Mỹ 1	PVGAS	n/a	300	2026-2028	
Hải Sư Vàng	Murphy	n/a	n/a	2028-2030	Murphy Oil dự kiến thăm dò trong năm 2025
Lạc Đà Hồng	Murphy	n/a	n/a	2028-2030	Murphy Oil dự kiến thăm dò trong năm 2025
Kèn Bầu	Eni Vietnam BV	n/a	n/a	2028-2030	Đang thăm dò, lên kế hoạch
Cá Voi Xanh	ExxonMobil	n/a	n/a	2028-2030	Đang tạm dừng chờ tái khởi động.

Nguồn: PVS, SHS Research

3.1.4. Khai thác kinh nghiệm của PVS trong triển khai dự án dầu khí ngoài khơi để phát triển các dự án điện gió ngoài khơi.

Theo báo cáo của cơ quan năng lượng EIA, ngành công nghiệp dầu khí có thể đóng góp kinh nghiệm chuyên môn của ngành đến 40-45% chi phí cả đời của một dự án điện gió ngoài khơi. Các công ty dầu khí lớn (Equinor, Shell, TotalEnergies) hiện cũng đang đầu tư đáng kể vào các dự án điện gió ngoài khơi.

Theo báo cáo của World Bank và tư vấn BVG Associate, năng lực của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) nói chung và PVS nói riêng là hoàn toàn đủ để thực hiện toàn bộ công việc liên quan đến ngành công nghiệp điện gió ngoài khơi.

Bộ Công Thương đề xuất 3 phương án chọn nhà đầu tư điện gió ngoài khơi trong báo cáo trình Chính phủ về thực hiện đề án nghiên cứu thí điểm phát triển điện gió ngoài khơi, gồm PVN, EVN và đơn vị thuộc Bộ Quốc phòng. PVN được đánh giá phù hợp nhờ lợi thế về dữ liệu, cơ sở vật chất và nhân lực, dự báo sẽ hưởng lợi và đóng vai trò chính trong các dự án.

Bảng 10: So sánh kết cấu hạ tầng dầu khí và điện gió ngoài khơi

Tiêu chí	Dầu khí ngoài khơi	Điện gió ngoài khơi
Loại cấu trúc	Giàn khoan cố định (Fixed platform), giàn bán chìm (Semi-submersible), FPSO/FSO	Móng trụ cố định (Monopile, Jacket) hoặc nổi (Floating platform)
Chịu tải trọng	Rất lớn do chứa thiết bị nặng, bồn chứa, hệ thống khai thác	Nhẹ hơn, chỉ cần chịu tải trọng của tua-bin gió
Kết cấu móng	Chân đế Jacket, TLP, SPAR	Monopile, Jacket, Gravity-based, Floating
Công nghệ lắp đặt	Hệ thống khoan dầu, khai thác, xử lý dầu khí	Hệ thống tua-bin, cánh quạt, máy phát điện
Hệ thống truyền tải	Ống dẫn dầu khí đến bờ	Cáp điện ngầm dưới biển nối vào lưới điện quốc gia
Vận hành & bảo dưỡng	Yêu cầu đội ngũ kỹ thuật cao, liên tục kiểm tra	Dễ hơn dầu khí nhưng vẫn cần bảo dưỡng định kỳ

Nguồn: SHS Research

Các công trình dầu khí và điện gió ngoài khơi đều có kết cấu thép, được chế tạo trên bờ và lắp đặt ngoài khơi. Giống như giàn khoan dầu khí, điện gió ngoài khơi cần xây dựng móng tua bin, trạm biển áp, rải và lắp đặt cáp ngầm. Tuy nhiên, móng tua bin gió (0,8-1,2 nghìn tấn) nhỏ hơn nhiều so với móng dầu khí (15-20 nghìn tấn). Cáp ngầm của điện gió có kích thước tương tự cáp dầu khí nhưng thi công dễ hơn so với rải ống về quy mô và độ phức tạp.

Hơn nữa, PVS hiện có lợi thế về hệ thống cảng, khu vực chế tạo, nhà xưởng, trang thiết bị chế tạo trên bờ, tàu và phương tiện thi công biển hiện có.



3.1.5. Việt Nam có tiềm năng phát triển điện gió ngoài khơi lớn nhất Đông Nam Á nhưng gặp vướng mắc về khung pháp lý chưa hoàn thiện.

Thế mạnh về vị trí địa lý và điều kiện tự nhiên giúp điện gió ngoài khơi Việt Nam có thể đạt tổng công suất 600.000MW và có thể cung cấp tới 12% tổng sản lượng điện quốc gia vào năm 2035. Việt Nam hiện đang sở hữu lợi thế rất lớn để khai thác năng lượng ngoài khơi trong đó có năng lượng gió với bờ biển dài và điều kiện tự nhiên thuận lợi với khoảng hơn 3000km bờ biển, trải dài từ Bắc vào Nam. Bên cạnh đó, Việt Nam được đánh giá là quốc gia có nguồn tài nguyên gió tốt nhất trong khu vực theo nghiên cứu của Tổ chức BVG do World Bank tài trợ. Cụ thể một số khu vực có tốc độ gió lên đến 7m/s, tương đương với tốc độ gió trung bình tại Hà Lan, nơi nổi tiếng về lĩnh vực điện gió.

Chướng ngại lớn nhất trong phát triển điện gió ngoài khơi trong nước là khung pháp lý chưa hoàn thiện.

- Bộ Công Thương đề xuất đẩy lùi phát triển điện gió ngoài khơi sau năm 2030.
- Một số nhà đầu tư nước ngoài như CIP (Đan Mạch), PNE (Đức), và EQNR (Na uy) quan tâm đến phát triển điện gió ngoài khơi do điều kiện tự nhiên của Việt Nam vô cùng tiềm năng, nhưng việc triển khai gặp khó khăn do quy định pháp luật, vốn đầu tư lớn và yếu tố quốc phòng, an ninh.

Nhìn chung, tiềm năng doanh thu từ M&C điện gió trong nước ngoài khơi là không lớn.

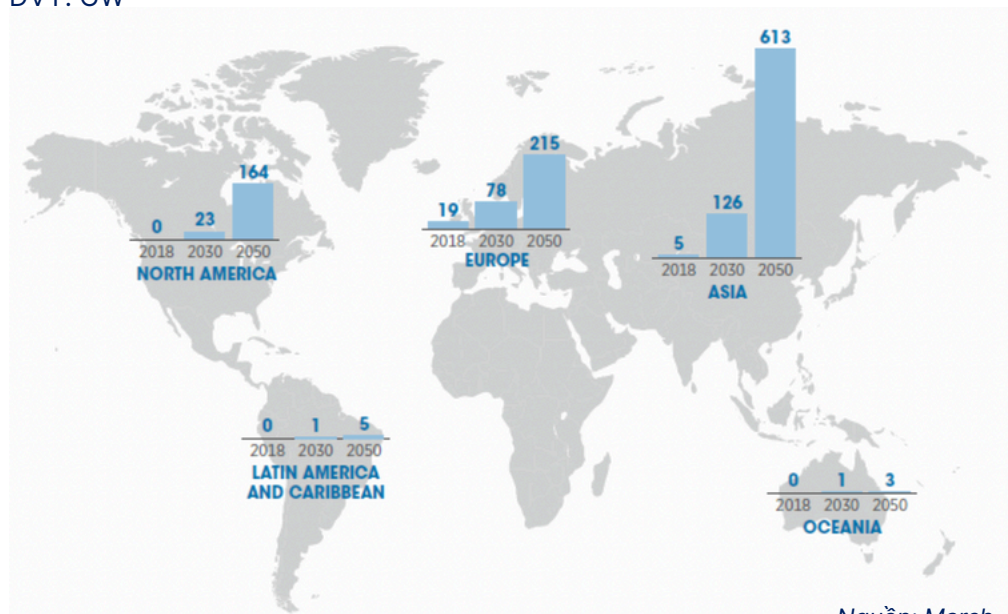
3.1.6. Tiến độ phát triển điện gió trong khu vực và trên thế giới tiếp tục tăng trưởng, tạo điều kiện cho PVS trúng thầu các dự án xây lắp điện gió ngoài khơi quốc tế.

Châu Á - Thái Bình Dương thống trị thị trường điện gió với thị phần doanh thu lớn nhất là 40,71% vào năm 2024, được thúc đẩy bởi sự kết hợp giữa tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ, nhu cầu năng lượng ngày càng tăng và các chính sách thuận lợi của chính phủ nhằm thúc đẩy năng lượng tái tạo. Trong đó, các quốc gia như Trung Quốc và Ấn Độ đang dẫn đầu, đầu tư đáng kể vào cả các dự án điện gió trên bờ và ngoài khơi để khai thác các nguồn tài nguyên gió dồi dào của họ.

Tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) của các dự án lắp đặt năng lượng gió ngoài khơi mới ở Châu Á trong giai đoạn 2025-2031 dự kiến là 6,8%.

Hình 27: Châu Á dự kiến sẽ dẫn đầu thế giới về công suất điện gió ngoài khơi vào năm 2050, tiếp theo là Châu Âu và Bắc Mỹ

ĐVT: GW



Nguồn: Marsh, SHS Research

Dù kế hoạch phát triển điện gió trong nước đã bị đẩy lùi ra sau 2030, chúng tôi kỳ vọng doanh thu PVS vẫn sẽ được đóng góp từ mảng M&C điện gió ngoài khơi nhờ các hợp đồng xây lắp đã ký với chủ đầu tư nước ngoài.

Bảng 11: Backlog của PVS mảng điện gió ngoài khơi (triệu USD)

Dự án	Khách hàng	Chi tiết	Giá trị	Thời gian	Backlog còn lại
Hải Long 2&3 - Đài Loan	Hai Long Offshore Wind	EPCI 2 trạm biến áp ngoài khơi	90	2022-2024	0
GreaterChanghua 2b & 4 - Đài Loan	Orsted Taiwan	EPC 33 chân đế trụ điện gió	300	2023-2025	0
Fengmiao - Đài Loan	Copenhagen Offshore	EPC trạm biến áp ngoài khơi	100	2024-2026	30
Baltica 2 - Ba Lan	PGE Group và Orsted	EPCC 04 trạm biến áp ngoài khơi cho trang trại điện gió Baltica 2	200	2023 - 2026	60

Nguồn: PVS, SHS Research

PVS sẽ có lợi thế lớn để nhận thầu các hạng mục cơ khí, dịch vụ kỹ thuật (EPC, O&M) cho các dự án điện gió ngoài khơi nhờ đã sẵn sàng về nhân lực, công nghệ, kinh nghiệm thông qua các dự án quốc tế. Năm 2023-2024, PVS ghi dấu ấn khi trúng thầu chế tạo 33 móng điện gió ngoài khơi cho dự án Greater Changhua 2b & 4 (Đài Loan) và 4 trạm biến áp ngoài khơi cho dự án Baltica (Biển Baltic, châu Âu). Đây là lần đầu tiên Việt Nam xuất khẩu thiết bị điện gió ngoài khơi quy mô lớn, khẳng định năng lực của PVS trong chuỗi cung ứng toàn cầu. PVS cho biết đã gần hoàn thành 98% dự án móng điện gió Đài Loan và chuẩn bị bàn giao, đồng thời ký thêm nhiều hợp đồng mới trong khu vực châu Á – TBD.

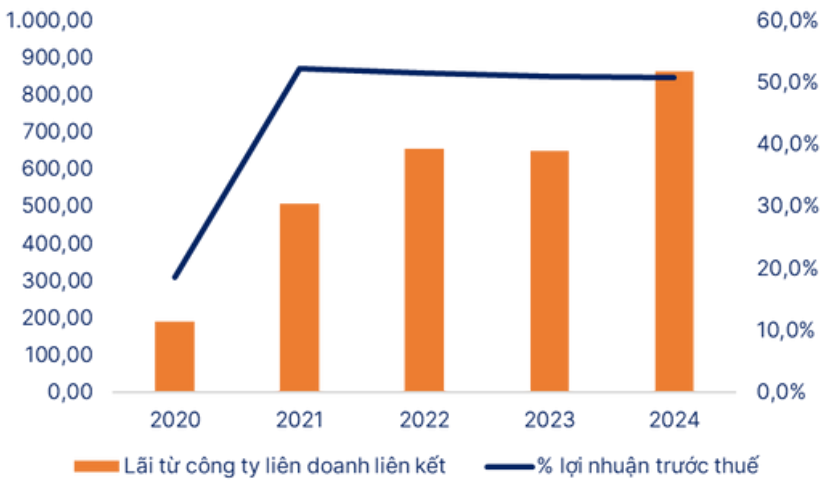
Ngoài ra, PVS đang phối hợp với Tập đoàn Sembcorp (SCU - Singapore) để triển khai các bước đầu tư vào trang trại điện gió ngoài khơi tại Việt Nam, dự kiến công suất ban đầu khoảng 2,3 GW, để xuất khẩu điện trực tiếp sang Singapore qua đường cáp ngầm cao thế. Dự án này đã được Bộ Tài nguyên và Môi trường Việt Nam cấp phép cho PVS thực hiện quan trắc, điều tra, khảo sát và đánh giá tài nguyên biển tại khu vực biển số 1 và số 2, ngoài khơi tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu. Đồng thời, đối tác SCU cũng đã nhận được Ý định thư chấp thuận dự án từ Bộ Thương mại và Công nghiệp Singapore. Dự kiến dự án xuất khẩu điện này sẽ bắt đầu tạo doanh thu từ năm 2033, mở ra nguồn thu nhập mới và thúc đẩy kết quả kinh doanh của PVS trong dài hạn.



3.2. Mảng kinh doanh kho nổi FSO/FPSO

Lợi nhuận từ các công ty liên doanh liên kết là 863,3 tỷ VND trong năm 2024 (+32,59% YoY) và đóng góp đáng kể vào kết quả kinh doanh của PVS. Từ 2021, lợi nhuận từ công ty liên doanh của PVS đóng góp tới ~50% lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp với các công ty liên doanh hầu hết liên kết với PVS ở mảng Kho nổi chứa. Giá dầu duy trì ở mức ~74 USD là động lực tốt cho các kho nổi của PVS tiếp tục được gia hạn hợp đồng thuê với mức giá tốt. Năm 2023, PVS ghi nhận FSO PVS Biển Đông 01 đạt 10 năm liên tục không xảy ra LTI và đã gia hạn hợp đồng với khách hàng Biển Đông POC thêm 5 năm (2023-2028).

Hình 28: Lợi nhuận từ công ty liên doanh của PVS



Nguồn: PVS, SHS Research

Các kho nổi hết hạn hợp đồng vào cuối năm 2024 hiện đang được đàm phán gia hạn hợp đồng. VOFT và PTSC AP đang trong quá trình đàm phán về các kho nổi FPSO Ruby II và FPSO Lam Sơn, khi hợp đồng của hai kho này dự kiến kết thúc vào cuối năm 2024. Trong đó, kho nổi FPSO Ruby đã duy trì giá thuê hằng ngày khoảng 92,500 USD từ 2019 đến cuối năm 2024. Đồng thời, PVS nắm giữ 60% tỷ lệ sở hữu trong liên doanh FPSO Ruby II và có 50% tỷ lệ biểu quyết nên có thể kỳ vọng PVS có sức ảnh hưởng lớn tới quyết định về hoạt động của kho nổi này. Trong đại hội cổ đông 2024, PVS cho biết hợp đồng FPSO Lam Sơn sẽ tiếp tục được gia hạn và doanh nghiệp có kế hoạch cho thuê FPSO này trên cơ sở đàm phán dài hạn trong 1 năm.

Tháng 12/2024, PVS đã trúng thầu cung cấp dịch vụ FSO cho dự án khai thác dầu ở mỏ Lạc Đà Vàng, dự kiến đón dòng dầu đầu tiên vào quý IV/2026. PVS cũng được kỳ vọng sẽ trúng thầu cung cấp kho nổi chứa cho dự án khí Lô B - Ô Môn.

Bảng 12: Danh sách kho nổi hiện tại của PVS

Kho nổi	Công ty liên doanh, liên kết	% PVS sở hữu
FPSO Ruby II	Vietnam Offshore Floating (Ruby) Limited	60%
FPSO PTSC Lam Sơn	PTSC Asia Pacific Private Limited	51%
FSO PTSC Biển Đông 01	PTSC South East Asia Private Limited	51%
FSO Orkid	Malaysia Vietnam Offshore Terminal (Labuan) Limited	49%
FSO Golden Star	Malaysia Vietnam Offshore Floating (FSO Orkid)	49%
FSO MV12	Rong Doi MV12 Private Limited	33%

3.3. Các mảng kinh doanh còn lại

3.3.1. Mảng kinh doanh Căn cứ cảng dịch vụ

Theo Cục Hàng hải Việt Nam, xu hướng sử dụng tàu cỡ lớn ngày càng gia tăng nhằm tối ưu chi phí khai thác. Điều này đặt ra yêu cầu cao hơn về độ sâu luồng lạch, mớn nước cũng như các tiêu chuẩn kiểm định an toàn đối với hệ thống hạ tầng hàng hải.

Ngày 16/1/2025, Phó Thủ tướng Chính phủ Trần Hồng Hà đã ký Quyết định 140/QĐ-TTg phê duyệt quy hoạch chi tiết nhóm cảng biển, bến cảng, cầu cảng, bến phao, khu nước và vùng nước giai đoạn 2021–2030, tầm nhìn đến 2050. Quyết định nêu rõ nhu cầu đầu tư vốn đến năm 2030 khoảng 351,5 nghìn tỷ VND gồm vốn đầu tư cho hạ tầng hàng hải công cộng khoảng 72,8 nghìn tỷ VND và cho bến cảng khoảng 287,7 nghìn tỷ VND.

Ngoài ra, giá dịch vụ cảng tăng sẽ là động lực cho mảng căn cứ cảng phát triển. Tháng 02/2024, theo Thông tư số 39/2023/TT-BGTVT giá dịch vụ cảng biển tại một số khu vực được điều chỉnh tăng khoảng 10% so với mức trước đó. Tháng 07/2024, theo Quyết định số 810/QĐ-BGTVT, khung giá dịch vụ bốc dỡ container đã được điều chỉnh tăng. Theo Bộ Giao thông Vận tải giá dịch vụ cảng biển tại Việt Nam hiện thấp hơn các nước trong khu vực Đông Nam Á. Đơn cử như, giá xếp dỡ container của Việt Nam chỉ bằng khoảng 50% so với khu vực. Nhiều doanh nghiệp cảng đã bày tỏ mong muốn tăng giá dịch vụ cảng để có thể bắt kịp xu hướng xanh hóa và số hóa của ngành hàng hải thế giới.

3.3.2. Mảng kinh doanh Khảo sát địa chất, khảo sát sửa chữa công trình ngầm

- PTSC G&S đã ký kết hợp đồng cung cấp dịch vụ khảo sát ROV cho khách hàng Saudi Aramco trong năm 2023 mở ra nguồn công việc mới cho mảng kinh doanh này ở thị trường Trung Đông.

3.3.3. Mảng kinh doanh Tàu dịch vụ dầu khí

- Dịch vụ tàu kỹ thuật dầu khí thường đi song hành với các dịch vụ khác của PVS, do đó, dự kiến mảng kinh doanh này hưởng lợi theo theo khối lượng công việc các dự án ngoài khơi và các mảng kinh doanh khác.

3.3.4. Mảng kinh doanh Lắp đặt, bảo dưỡng và sửa chữa công trình ngầm

- Dịch vụ O&M gắn với quá trình vận hành của các mỏ dầu khí và các dự án bảo dưỡng kho chứa dầu. Cụ thể, mảng kinh doanh O&M sẽ là đơn vị thi công chính của các giàn khai thác trên biển sau khi mảng M&C hoàn thành thi công xây lắp trên bờ. Do đó, dự kiến hoạt động kinh doanh của mảng này sẽ duy trì ổn định và hưởng lợi theo tăng trưởng của mảng M&C.

4. Rủi ro

4.1. Trong triển khai hai dự án lớn:

Chậm trễ trong khâu phê duyệt và thủ tục pháp lý

Dự án Lô B - Ô Môn dù đã khởi công một phần nhưng FID cho toàn dự án vẫn chưa chính thức thông qua (theo kế hoạch từng kỳ vọng vào Q2/2024 nhưng dời sang cuối 2024/ đầu 2025). Đối với dự án Lạc Đà Vàng đã có FID nhưng vẫn cần các giấy phép vận hành, môi trường, xuất khẩu dầu; nếu thủ tục chậm tiến độ khai thác có thể bị lùi. Rủi ro thủ tục còn có đến từ việc phê duyệt giá khí Lô B giữa PVN và EVN, đảm bảo hiệu quả cho chuỗi dự án điện khí.

Rủi ro trong kỹ thuật và triển khai thực địa

- **Thi công EPCI ngoài khơi rất phức tạp:** thời tiết trên biển có thể gây ra chậm trễ thi công, đội chi phí. Việc huy động nhân lực, thiết bị chuyên dụng đúng kế hoạch cũng là thách thức nhất là khi nhiều dự án dầu khí khu vực đang khởi công cùng lúc gây cạnh tranh nguồn lực.
- **Rủi ro địa chất:** Dự án Lô B khai thác khí ở vùng nước sâu (~70m) và trải rộng, rủi ro khoan thăm do thêm có thể gặp túi khí áp suất cao hoặc những vấn đề kỹ thuật mỏ.

Biến động chi phí và tài chính

Giá nguyên vật liệu, thép, nhân công tăng cao có thể làm chi phí EPCI vượt ngân sách nếu quản trị không chặt. Tuy PVS thường ký hợp đồng trọn gói, nhưng chi phí đội lên sẽ ăn mòn biên lợi nhuận của hãng (vốn đã mỏng ~3-5% ở mảng M&C). Tiến độ thanh toán từ chủ đầu tư (PVN/Murphy) cũng quan trọng; dự án kéo dài đòi hỏi PVS phải ứng vốn lưu động lớn, nếu thanh toán chậm hoặc gián đoạn gây áp lực dòng tiền.

Rủi ro pháp lý và đối tác

Các hợp đồng dầu khí thường chi tiết, nhưng vẫn có rủi ro về tranh chấp, phạt tiến độ nếu chậm giao hàng. Đối với Lô B, có nhiều bên tham gia PSC, sự thống nhất giữa PVN – MOECO – PTTEP cần duy trì tốt. Nếu một đối tác thay đổi chiến lược (rút lui hoặc giảm cam kết) sẽ tạo hiệu ứng domino lên toàn chuỗi.

Nhìn chung, rủi ro chính vẫn là **chậm tiến độ và chi phí tăng**, nhưng hiện đang được kiểm soát. Hiện tại, Chính phủ ưu tiên chuỗi Lô B - Ô Môn như một dự án chiến lược, cam kết hỗ trợ tối đa và giảm thiểu trở ngại pháp lý. PVS, với kinh nghiệm từ Sư Tử Vàng và Tê Giác Trắng, sẽ giúp giảm rủi ro kỹ thuật, trong khi đối tác mạnh như Murphy và Yinson có thể hỗ trợ công nghệ và tài chính cho Lạc Đà Vàng.

4.2. Trong phát triển điện gió ngoài khơi:

Rủi ro trong chính sách và pháp lý:

- **Việt Nam hiện tại chưa có khung pháp lý đầy đủ cho các dự án điện gió ngoài khơi.** Quy hoạch không gian biển quốc gia (Marine Spatial Planning - MSP) vẫn chưa được phê duyệt. Kết quả dẫn tới quy trình cấp phép còn nhiều vấn đề, hiện các dự án muốn khảo sát phải xin giấy phép khảo sát địa chất biển theo từng trường hợp, gây trì hoãn. Hơn nữa, cơ chế đấu thầu và giá mua điện cho điện gió ngoài khơi vẫn chưa có quy định rõ ràng.
- Các dự án điện gió hiện chưa có giá FIT ưu đãi, các nhà đầu tư vẫn đang chờ chính phủ ban hành cơ chế đấu thầu/đàm phán điện gió biển. Sự thiếu hụt và không rõ ràng về mặt pháp lý này làm nhà đầu tư e ngại rót vốn vì không chắc chắn khả năng thu hồi vốn.

Hạn chế hạ tầng lưới điện:

- **Lưới điện truyền tải của Việt Nam hiện chưa sẵn sàng cho lượng công suất lớn tập trung ở ven biển phía Nam.** Hiện tượng quá tải lưới điện đã xảy ra với điện mặt trời và điện gió trên bờ giai đoạn 2019-2021 (trong đó, nhiều dự án đã phải cắt giảm công suất). Đối với điện gió ngoài khơi, phần lớn công suất (6 GW) dự kiến được đặt ở miền Nam, nếu đồng loạt phát sẽ dư thừa trong khi đường điện Bắc - Nam không đủ tải để chuyển điện ra Bắc. Nguy cơ nghẽn lưới khiến điện làm ra không bán hết, gây thua lỗ tài chính.

Do đó giai đoạn 2025-2030, PVS có thể chưa hưởng lợi nhiều từ thị trường điện gió trong nước. Thay vào đó doanh nghiệp sẽ tập trung phục vụ các dự án quốc tế như hiện nay.

III. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

1. Dự phóng kết quả kinh doanh:

Ước tính đến tháng 12/2024, tiến độ của các dự án M&C đang triển khai của PVS đạt trung bình ~15% giá trị hợp đồng. Ngày 21/2/2025, đại diện chủ đầu tư dự án Lô B - Ô Môn - ông Trần Xuân Phúc cho biết chương trình hoạt động và ngân sách cho năm 2025 đã được PetroVietnam và các đối tác phê duyệt với tổng giá trị 739 triệu USD. Đồng thời, PVS đảm bảo sẽ hoàn thành chế tạo và lắp đặt ngoài khơi trước ngày 31/12/2025 các hạng mục: Chân đế giàn xử lý công nghệ trung tâm CPP; Chân đế giàn nhà ở LQP; Chân đế và khối thượng tầng các giàn thu gom KLWA, KLWB, CVWA và Giàn đầu giếng AQWA; Đường ống nội mở Infield Pipeline.

Với tiến độ của PVS hiện tại và quyết tâm của các chủ đầu tư có dòng khí đầu tiên vào tháng 08/2027, chúng tôi kỳ vọng **doanh thu 2025 của PVS ước tính đạt 34.914,6 tỷ VND (+46,2% YoY) và 1.751,6 tỷ VND lợi nhuận sau thuế (+24,08% YoY), trong đó:**

- Cơ khí dầu khí tăng trưởng +75% YoY nhờ backlog dồi dào của các dự án dầu khí và điện gió ngoài khơi đã ký hợp đồng;
- Kho nổi chứa dự kiến tăng +10% YoY với các hợp đồng được gia hạn và khởi sắc vào giai đoạn 2026-2027 khi các dự án dầu khí Lô B Ô Môn và Lạc Đà Vàng ghi nhận dòng dầu khí đầu tiên;
- Cản cứ cảng dịch vụ +10% YoY nhờ hưởng lợi từ tăng giá dịch vụ cảng và nền kinh tế phục hồi.
- Tàu kỹ thuật dầu khí tăng +3% YoY nhờ hưởng lợi từ các dự án xây lắp và bảo dưỡng ngoài khơi;
- Khảo sát địa chất +3% YoY tăng trưởng nhờ ký hợp đồng khảo sát với khách hàng Saudi Aramco;
- Sửa chữa và bảo dưỡng +2% YoY do hưởng lợi từ tăng trưởng của mảng Cơ khí dầu khí.

Bên cạnh đó, chúng tôi cùng kỳ vọng lợi nhuận từ các công ty liên doanh liên kết tiếp tục đóng góp ~50% vào lợi nhuận trước thuế của PVS với mức tăng trưởng 15% vào năm 2025, đạt 992,8 tỷ VND.

Năm 2026, chúng tôi dự kiến đà tăng mạnh của doanh thu sẽ hạ nhiệt đạt 40.367,0 tỷ VND (+15,6% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1.963,6 tỷ VND (+12,11% YoY).

Bảng 13: Dự phóng kết quả kinh doanh (ĐVT: tỷ VND)

	2024			2025F			2026F		
	tỷ VND	%YoY	BLNG	tỷ VND	%YoY	BLNG	tỷ VND	%YoY	BLNG
Doanh thu thuần	23.878,0	21,7%		34.914,6	46,2%		40.367,0	15,6%	
Tàu kỹ thuật dầu khí	2.168,1	34,9%	10,3%	2.233,1	3,0%	11,32%	2.344,8	5,0%	11,32%
Kho nổi chứa	2.369,5	7,3%	5,6%	2.606,5	10,0%	5,60%	2.867,1	10,0%	5,60%
Khảo sát địa chất	507,1	25,1%	11,4%	522,3	3,0%	11,44%	532,8	2,0%	11,44%
Dịch vụ căn cứ cảng	1.458,1	2,8%	21,3%	1.603,9	10,0%	21,25%	1.716,2	7,0%	21,25%
Cơ khí dầu khí	14.015,7	25,7%	1,5%	24.527,5	75,0%	1,47%	29.433,0	20,0%	1,70%
Lắp đặt vận hành, bảo dưỡng công trình biển	2.714,9	42,1%	4,2%	2.769,2	2,0%	4,23%	2.824,6	2,0%	4,23%
Dịch vụ khác	644,7	-0,9%	13,6%	651,1	1,0%	13,54%	657,7	1,0%	13,54%
Lợi nhuận gộp	1.133,0	9,0%	4,7%	1.366,4	20,6%	3,9%	1.560,8	14,2%	3,9%
Thu nhập từ công ty liên doanh liên kết	863,3	32,6%		992,8	15%		1.150,4	15,9%	
Lợi nhuận ròng	1.411,6	33,2%		1.751,6	24,08%		1.963,6	12,11%	
Lợi ích cổ đông thiểu số	229,7			285			319,5		
Lợi ích cổ đông công ty mẹ	1.181,9			1.466,6			1.644,1		

2. Định giá cổ phiếu

Để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu PVS, SHS sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu PVS là: 43.304 VND/cổ phiếu, +25,52% so với giá 34.500 VND/cổ phiếu vào ngày 6/3/2025.

Bảng 14: Các giả định

Chỉ tiêu	Lợi suất
Lãi suất phi rủi ro	3%
Beta	1,52
Phần bù rủi ro thị trường	9%
Chi phí sử dụng VCSH	12,03%
Chi phí sử dụng vốn vay	9%
Thuế suất	20%
WACC	12,61%
Tăng trưởng dài hạn	3%

Bảng 15: Kết quả định giá

FCFF	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền	5.930.331
(-) Nợ ngắn và dài hạn	2.377.713
(+) Tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn	17.430.687
(-) Lợi ích cổ đông không kiểm soát	285.015
Giá trị vốn chủ sở hữu	20.698.290
Số lượng cổ phiếu lưu hành	477.966.290
Giá mục tiêu (VND/cp)	43.304

PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán				
tỷ VND	2023	2024	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	16.289,9	23.880,4	29.288,3	34.264,9
Tiền/tương đương tiền	5.757,1	11.421,5	13.558,3	17.470,8
Đầu tư ngắn hạn	4.329,4	3.886,1	4.351,0	4.351,0
Các khoản phải thu	4.185,0	6.148,4	7.809,8	8.477,9
Hàng tồn kho	1.470,4	1.923,7	2.837,2	3.118,6
Tài sản khác	548,0	500,7	732,0	846,6
Tài sản dài hạn	10.126,1	10.193,5	10.913,9	11.342,0
Phải thu dài hạn	122,8	93,7	93,7	93,7
Tài sản cố định	3.391,4	3.587,8	3.683,0	3.514,2
Đầu tư dài hạn	4.944,7	4.721,6	4.721,6	4.721,6
Tài sản khác	1.667,2	1.790,3	2.460,6	3.012,4
Tổng tài sản	26.416,0	34.073,9	39.723,6	44.867,2
Nợ ngắn hạn	9.060,0	13.666,4	24.576,7	29.429,1
Phải trả ngắn hạn	3.512,9	4.655,0	7.250,7	8.977,8
Người mua trả tiền trước	251,7	345,6	663,4	1.093,1
Vay nợ ngắn hạn	1.176,1	869,2	906,9	1.539,1
Nợ khác	4.119,2	7.796,6	9.557,7	10.301,9
Nợ dài hạn	3.811,8	5.517,2	6.197,9	7.517,2
Phải trả dài hạn	0,025	0,008	0,008	0,008
Người mua trả tiền trước	839,2	1.788,2	1.788,2	1.060,2
Vay dài hạn	563,9	790,1	1.470,8	2.790,1
Nợ khác	2.408,7	2.938,9	2.938,9	2.938,9
Vốn chủ sở hữu	13.544,2	14.890,2	15.146,9	15.438,1
Vốn góp	4.779,7	4.779,7	4.779,7	4.779,7
Thặng dư vốn cổ phần	39,6	39,6	39,6	39,6
Lợi nhuận giữ lại	4.048,3	4.193,9	4.193,9	4.193,9
Vốn khác	3.966,74	4.311,40	4.311,40	4.311,40
Lợi ích cổ đông thiểu số	709,9	1.565,7	1.822,4	2.113,6
Tổng nguồn vốn	26.416,0	34.073,9	39.723,6	44.867,2

Báo cáo kết quả kinh doanh				
tỷ VND	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	19.373,6	23.878,0	34.913,6	40.376,0
Giá vốn bán hàng	(18.334,5)	(22.745,0)	(33.547,2)	(38.815,3)
Lợi nhuận gộp	1.039,0	1.133,0	1.366,4	1.560,8
Doanh thu tài chính	789,7	561,8	133,7	153,0
Chi phí tài chính	(216,4)	(210,4)	(45,3)	(77,0)
Lãi/ (lỗ) từ công ty liên doanh	651,1	863,3	992,8	1.150,4
Chi phí hoạt động	(1.052,3)	(1.250,4)	(1.186,6)	(1.372,2)
Thu nhập khác, ròng	66,0	602,7	711,0	822,1
Lợi nhuận trước thuế	1.277,3	1.699,9	1.971,9	2.237,0
Thuế TNDN	(217,3)	(288,3)	(394,4)	(447,4)
Lợi nhuận sau thuế	1.060,0	1.411,6	1.751,6	1.963,6
Lợi ích cổ đông thiểu số	33,5	229,7	256,7	291,2
LNST của công ty mẹ	1.026,5	1.181,9	1.466,6	1.644,1
% Biên lợi nhuận sau thuế	5,5%	5,9%	4,5%	4,4%
EPS (VND)	2.147,6	2.472,8	3.068,4	3.439,8

Các chỉ số tài chính				
	2023	2024	2025F	2026F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu CP)	477.966,3	477.966,3	477.966,3	477.966,3
EPS (VND)	2.147,6	2.472,8	3.068,4	3.439,8
Chỉ số sinh lời (%)				
Biên LN gộp	5,4%	4,7%	3,9%	3,9%
Biên LN ròng	5,4%	5,9%	5,0%	4,9%
ROE	7,8%	9,5%	11,5%	12,7%
ROA	4,0%	4,1%	4,4%	4,4%
Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	0,07	0,05	0,06	0,10
Tỷ số nợ vay /VCSH	0,13	0,11	0,16	0,28
Hệ số TT hiện hành	1,80	1,75	1,57	1,53
Hệ số TT nhanh	1,64	1,61	1,41	1,39

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, Hàng Bài, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Bến Nghé, Quận 1, TP HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn