

MUA

| | |
|--------------------|------------|
| Giá mục tiêu 2026: | 30.750 VND |
| % tăng giá: | 40% |
| Cập nhật: | 25-05-26 |

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Đóng góp doanh thu từ các tàu mới đầu tư. Giá cước ở mức cao trong bối cảnh xung đột leo thang.

Tiêu cực: Gánh nặng chi phí lãi vay và biến động tỷ giá trong giai đoạn mở rộng đội tàu.

Rủi ro: Tỷ giá & Lãi suất tăng

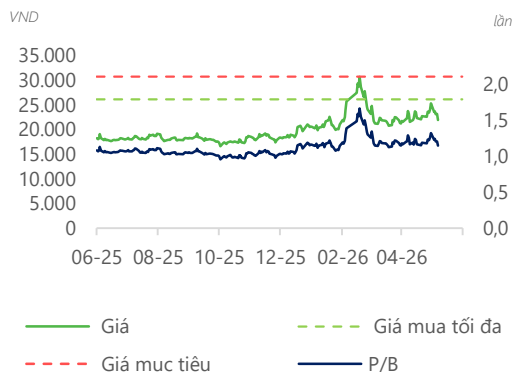
| Đơn vị : tỷ VND | Q1/25 | Q1/26 | 2026F |
|-----------------|-------|-------|--------|
| DTT | 2.790 | 4.177 | 17.400 |
| % YoY | 10% | 50% | 9% |
| LNST | 277 | 387 | 1.966 |
| % YoY | -11% | 45% | 48% |

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty cổ phần vận tải dầu khí PVTrans là một công ty trực thuộc Tập đoàn dầu khí Việt Nam với tỷ lệ sở hữu là 51%, được thành lập vào năm 2002 và hiện được niêm yết trên sàn HOSE. Đây là doanh nghiệp vận tải dầu khí lớn nhất Việt Nam với đội tàu 48 chiếc và trọng tải hơn 1 triệu DWT.

Dữ liệu thị trường

| | |
|-----------------------|---------------|
| Ngành nghề: | Vận tải Thủy |
| Giá hiện tại: | 22.000 VND |
| Vốn hóa: | 10.338 tỷ VND |
| Số lượng CPLH: | 470 triệu CP |
| EPS 4 quý gần nhất: | 2.432 VND |
| P/E: | 9,0 lần |
| Cổ tức tiền mặt 2026: | 0,0% |
| Cổ tức cổ phiếu 2026: | 10,0% |



PVT

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong quý 1/2026, PVT ghi nhận doanh thu thuần đạt 4.177 tỷ đồng (+49,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 387 tỷ đồng (+39,8% YoY). Kết quả kinh doanh tăng trưởng ấn tượng nhờ sự đóng góp từ đội tàu mới và giá cước vận tải tại mức cao trong bối cảnh xung đột địa chính trị leo thang. Với kết quả này, PVT đã hoàn thành 25% chỉ tiêu doanh thu và 32% chỉ tiêu lợi nhuận năm sau quý đầu tiên.

Mức định giá phù hợp cho cổ phiếu PVT là 30.750 VND/cp, với mức upside là 40%.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Triển vọng giá cước neo tại mức cao trong bối cảnh xung đột địa chính trị leo thang

Cuộc xung đột địa chính trị bùng phát tại khu vực Trung Đông, đặc biệt là sau khi căng thẳng Iran nổ ra và các động thái quân sự từ phía Mỹ, đang tạo nên những cú sốc cung nghiêm trọng trên thị trường năng lượng toàn cầu. Hệ quả là sự leo thang phi mã của giá nhiên liệu thế giới, đặc biệt giá dầu Brent đã vượt mốc 100 USD/thùng.

Trong bối cảnh xung đột khả năng cao sẽ tiếp tục kéo dài, DSC cho rằng giá cước vận tải dầu thô cũng như dầu thành phẩm sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao, tạo điều kiện cho PVT kinh doanh hiệu quả cũng như thúc đẩy hoạt động mua tàu mới.

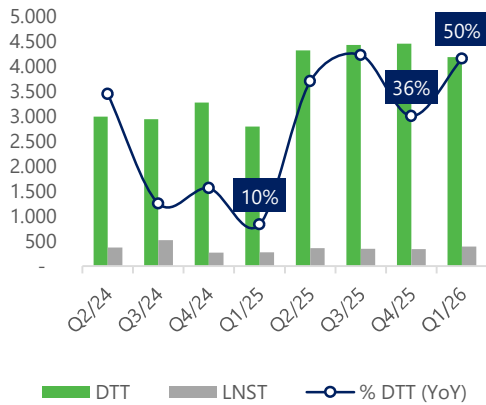
Tiếp tục mở rộng đội tàu trong 2026

Trong năm 2026, công ty mẹ PVT dự kiến tiếp tục đẩy mạnh chiến lược mở rộng đội tàu với kế hoạch mua thêm từ 2 đến 5 tàu với (tải trọng từ 19k DWT tới 120k DWT) nhằm hiện thực hóa mục tiêu dài hạn là nâng quy mô đội tàu lên khoảng 100 chiếc trong vòng 5 năm tới. Tổng chi phí đầu tư là 3.445 tỷ đồng (tương ứng 130 triệu USD), được tài trợ bởi 30% vốn chủ sở hữu và 70% vốn vay.

Bên cạnh đó, PVT đang tích cực đàm phán các hợp đồng vận chuyển dầu thô dài hạn cho Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn, tạo tiền đề để doanh nghiệp đầu tư vào dòng tàu chở dầu thô cỡ lớn (VLCC). Việc gia tăng năng lực đội tàu giúp doanh nghiệp tận dụng tối đa bối cảnh giá cước vận tải biến động duy trì ở mức cao nhờ nhu cầu tấn-dặm tăng mạnh do các biến động địa chính trị.

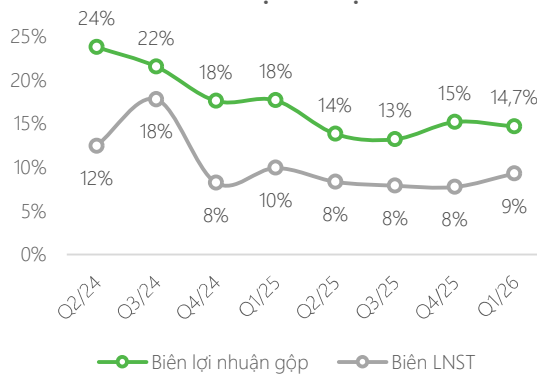
Tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH



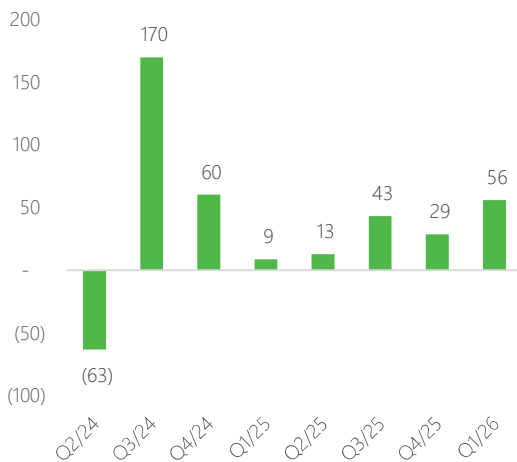
Nguồn: PVT, DSC tổng hợp

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: PVT, DSC tổng hợp

LN khác



Nguồn: PVT, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng

Trong quý 1/2026, Tổng Công ty cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT) ghi nhận doanh thu thuần đạt 4.177 tỷ đồng (+49,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 387 tỷ đồng (+39,8% YoY). Kết quả kinh doanh nhìn chung tăng trưởng ấn tượng nhờ sự đóng góp từ đội tàu mới và giá cước vận tải tại mức cao trong bối cảnh xung đột địa chính trị leo thang.

Biên lợi nhuận gộp trong kỳ của PVT đạt 14,6%, giảm so với mức 17,6% cùng kỳ. Tuy nhiên, mức giảm này không đến từ sự sụt giảm hiệu quả cốt lõi mà do tỷ trọng doanh thu của mảng thương mại (vốn có biên lợi nhuận thấp, chỉ từ 0,4-1%) gia tăng trong kỳ. Dù vậy, biên lợi nhuận gộp mảng vận tải đã cải thiện tích cực từ 18,8% lên 19,6% trong bối cảnh giá cước trong kỳ duy trì ở mức cao khi xung đột leo thang tại khu vực Trung Đông.

Ngoài ra, điểm nhấn trong kỳ còn tới từ khoản thu nhập khác lên tới 55,7 tỷ đồng, chủ yếu là bồi thường liên quan đến các tàu bị ảnh hưởng tại khu vực eo biển Hormuz.

Với kết quả này, PVT đã hoàn thành 25% chỉ tiêu doanh thu và 32% chỉ tiêu lợi nhuận năm sau quý đầu tiên.

Ghi nhận khoản đền bù liên quan tới xung đột tại Trung Đông

Trong quý 1/2026, khoản lợi nhuận khác của PVT ghi nhận đạt 55,7 tỷ đồng, tăng vọt so với mức 8,7 tỷ đồng ghi nhận trong quý 1/2025. Đây là các khoản bồi thường được chi trả theo các thỏa thuận cho thuê tàu định hạn (Time charter) hoặc thỏa thuận hợp tác khi tàu gặp gián đoạn hoạt động tại khu vực xung đột.

Theo đó, tại thời điểm xung đột Mỹ - Iran bùng phát, PVT có 7 tàu bị ảnh hưởng trong khu vực vịnh (bao gồm cả bên trong và bên ngoài eo biển Hormuz). Việc duy trì được dòng tiền từ các khoản bồi thường này giúp doanh nghiệp giảm thiểu rủi ro vận hành trong thời gian tàu bị gián đoạn.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp hệ số nhân P/E và P/B làm phương pháp chính để định giá PVT với mức P/E phù hợp là 9,1 lần và mức P/B phù hợp là 1,17 lần, tương ứng mức trung bình 5 năm. Tương ứng mức định giá phù hợp cho cổ phiếu PVT là 30.750 VND/cp, với mức upside là 40%.

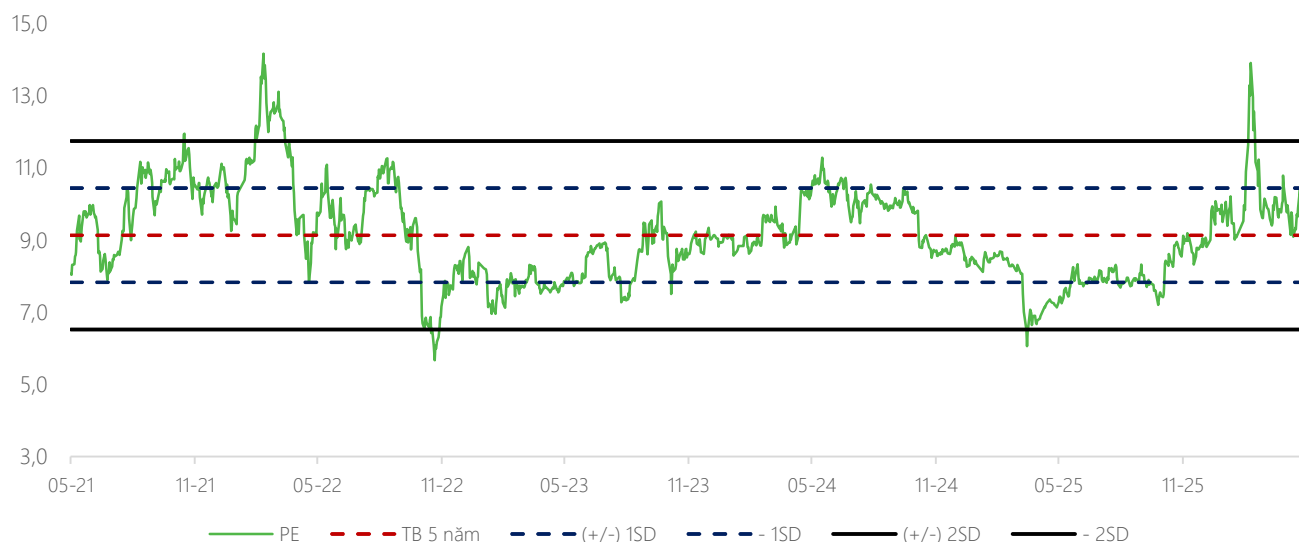
Tổng hợp định giá (20/05/2025)

| Phương pháp | Giá dự phóng (VND) | Tỷ trọng | Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND) |
|---------------------|--------------------|----------|----------------------------------|
| P/E | 29.800 | 50% | 14.900 |
| P/B | 31.700 | 50% | 15.850 |
| Giá mục tiêu | | | 30.750 |
| Giá hiện tại | | | 22.000 |
| Upside | | | 39,8% |

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

PVT hiện đang giao dịch tại mức P/E là 10,4 lần, tương đương mức (+1) độ lệch chuẩn. Chúng tôi cho rằng trong bối cảnh giá cước cho thuê tăng mạnh và có xu hướng duy trì ở mức cao do xung đột, mức P/E phù hợp cho PVT là 11,7 lần, tương ứng mức (+2) độ lệch chuẩn.

P/E LTM

Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

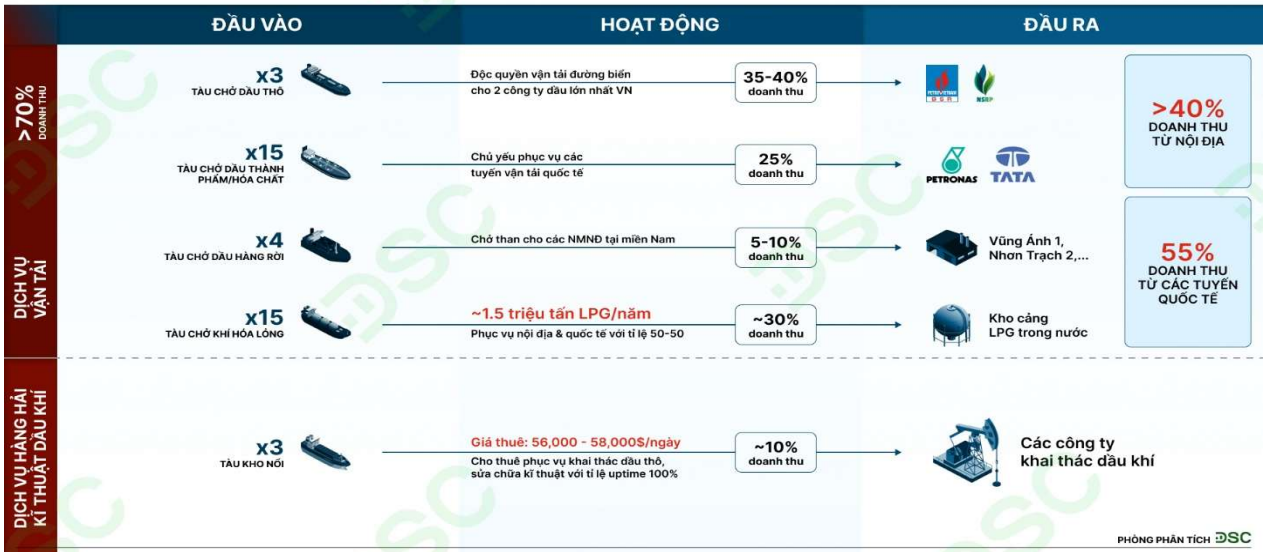
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH KINH DOANH
TỔNG CÔNG TY VẬN TẢI DẦU KHÍ (PVT)



Nguồn: FPT Q2/2025, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.


Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

| Khuyến nghị | Định nghĩa |
|-----------------------|---|
| MUA | Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15% |
| THEO DÕI | Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15% |
| BÁN | Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15% |
| CHỐT LỜI | Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập. |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu. |

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn