

# CTCP Vận tải và Tiếp vận Phương Đông Việt – HOSE: PDV

**KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá**

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- KQKD Q4/2025 - Mảng kinh doanh cốt lõi phục hồi trên mức nền thấp:** DTT = 529 tỷ VNĐ (+57% YoY), LNST-CĐTTS = 41 tỷ VNĐ (+3303% YoY), trong đó:
  - Động lực tăng trưởng doanh thu trong quý chủ yếu đến từ (1)** mảng kinh doanh thương mại tăng mạnh +390% YoY khi doanh nghiệp đẩy mạnh hoạt động bán hàng, và **(2)** mảng dịch vụ vận tải phục hồi tích cực, tăng +15% YoY.
  - Biên lợi nhuận gộp (LNG) cải thiện mạnh từ 6,8% lên 14,2% (+7 điểm %).** Trong đó, đóng góp chính đến từ mảng dịch vụ vận tải, khi biên LNG của mảng này tăng khoảng +15 điểm % (từ 7% lên 22%) nhờ doanh nghiệp tái ký các hợp đồng định hạn mới trong bối cảnh giá cước phục hồi.
- Luỹ kế 2025: DTT = 1,938 tỷ VNĐ (+42% YoY), LNST-CĐTTS = 224 tỷ VNĐ (-60% YoY).** Loại bỏ khoản lợi nhuận bất thường từ thương vụ bán tàu trong năm 2024, lợi nhuận cốt lõi của doanh nghiệp thực tế giảm -12% YoY.
  - Mặc dù doanh thu cả năm tăng mạnh, biên LNG thu hẹp từ 15,9% xuống 8,7% - kéo theo lợi nhuận gộp giảm 23% YoY. Theo chúng tôi, diễn biến này chủ yếu đến từ hai yếu tố: **(1)** mặt bằng giá cước tàu chở dầu thành phẩm/hóa chất và hàng rời điều chỉnh mạnh trong 1H2025; và **(2)** cơ cấu doanh thu dịch chuyển theo hướng tăng tỷ trọng mảng thương mại, vốn có biên lợi nhuận gộp gần như bằng 0. Ngoài ra, chi phí lãi vay tăng mạnh +39% YoY (chủ yếu đến từ các khoản vay tài trợ đầu tư tàu mới), qua đó tạo thêm áp lực lên lợi nhuận ròng của doanh nghiệp.

## ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Diễn biến KQKD năm 2025 của PDV nhìn chung phù hợp với nhận định của BSC trong báo cáo trước đó, khi DTT và LNST-CĐTTS lần lượt hoàn thành 114% và 101% kế hoạch kinh doanh. Mặc dù lợi nhuận cốt lõi suy giảm, chúng tôi cho rằng kết quả này phần nào phản ánh giai đoạn thị trường khó khăn trong nửa đầu năm, cùng áp lực chi phí gia tăng từ các khoản đầu tư đội tàu mới. Dù vậy, điểm tích cực đã xuất hiện rõ hơn trong giai đoạn cuối năm 2025, khi giá cước tái ký diễn ra đúng vào thời điểm thị trường phục hồi, qua đó giúp đội tàu hàng rời (được đầu tư mạnh kể từ 2024) có lãi trở lại.

KQKD	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	973	1077	1,362	1,938
Lợi nhuận gộp	222	140	217	168
NPATMI	125	64	224	90
EPS	4,570	1,987	4,111	1,351

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

01/04/2026 – HOSE: PDV

### Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	9,220
Cổ phiếu LH (Triệu):	79
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	934
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.12
Sở hữu nước ngoài:	99%

Mở tài khoản



## TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG 2026F

### 1. Cập nhật thị trường

Chiến sự leo thang giữa Mỹ, Israel và Iran khiến eo biển Hormuz rơi vào trạng thái tê liệt gần như hoàn toàn. Đây là một trong những điểm nghẽn quan trọng của thương mại hàng hải toàn cầu, khi mà hiện có khoảng 38% sản lượng dầu thô vận chuyển bằng đường biển đi qua khu vực này (tương đương khoảng 20% nguồn cung dầu toàn cầu), cùng với 29% LPG, 19% sản phẩm dầu, 19% LNG, 13% hóa chất.

Việc gián đoạn tại eo biển Hormuz sẽ buộc các nhà nhập khẩu phải tìm nguồn cung thay thế từ các khu vực xa hơn, qua đó kéo dài quãng đường vận chuyển và thời gian quay vòng tàu. **Diễn biến này làm gia tăng nhu cầu tấn - dậm, đồng thời thắt chặt nguồn cung tàu hiệu dụng trong ngắn hạn, tạo dư địa cho mặt bằng giá cước vận tải tăng lên.**

- **Vận tải dầu thô / dầu thành phẩm / hóa chất:** Giá cước có thể tăng đột biến trong ngắn hạn, đặc biệt ở nhóm tàu cỡ lớn như VLCC, Suezmax và Aframax (phục vụ các tuyến dầu Trung Đông – châu Á) và lan toả sang khác phân khúc bé hơn.
- **Vận tải hàng rời:** Mức độ ảnh hưởng nhìn chung thấp hơn đáng kể, do eo biển Hormuz chỉ chiếm khoảng 2,4% luồng thương mại toàn cầu.

**Bảng 1: Tăng trưởng giá cước tại các phân khúc tàu**

Phân khúc	%YTD	%QoQ	%YoY
<b>Dầu thô</b>			
VLCC	100%	18%	115%
<b>Dầu TP/hóa chất</b>			
MR	22%	17%	53%
Handysize	20%	9%	33%
<b>Hàng rời</b>			
Supramax	33%	3%	39%
Handysize	25%	-4%	9%

Nguồn: Alibrashipping

### 2. Đánh giá của BSC

Chúng tôi cho rằng giá có thể neo ở mức cao nếu chiến sự kéo dài, đặc biệt tại phân khúc tàu chở dầu lỏng và khí tự nhiên, khi dòng chảy năng lượng và các tuyến hàng hải toàn cầu tái cấu trúc → phản ánh lên biên lợi nhuận gộp, tỷ giá và nhiên liệu đầu vào:

- **Tác động lên biên lợi nhuận gộp:** Các doanh nghiệp sở hữu đội tàu chở dầu lỏng và khí tự nhiên có thể tái ký hợp đồng với mức giá cao hơn trong các kỳ tiếp theo (ước tính trong khoảng 6 tháng – 1 năm), qua đó hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận gộp trong trung hạn (tương tự giai đoạn năm 2022 – 2024 trong bối cảnh chiến sự Nga-Ukraine).
- **Tác động lên tỷ giá và giá nhiên liệu đầu vào:** Trong bối cảnh tỷ giá tăng, các doanh nghiệp vận tải biển có thể ghi nhận nguồn thu chênh lệch tỷ giá tích cực hơn, do phần lớn hợp đồng cho thuê tàu được thanh toán bằng USD. Yếu tố này có thể góp phần bù đắp áp lực từ chi phí lãi vay USD và chi phí nhiên liệu đầu vào gia tăng.

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

01/04/2026 – HOSE: PDV

KHUYẾN NGHỊ: Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 9,220

Cổ phiếu LH (Triệu): 79

Vốn hoá (Tỷ VND): 934

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.12

Sở hữu nước ngoài: 99%

## TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP 2026F

Chúng tôi duy trì quan điểm **TÍCH CỰC** đối với triển vọng cổ phiếu PDV, với LNST dự kiến tăng khoảng 15% YoY, được hỗ trợ bởi:

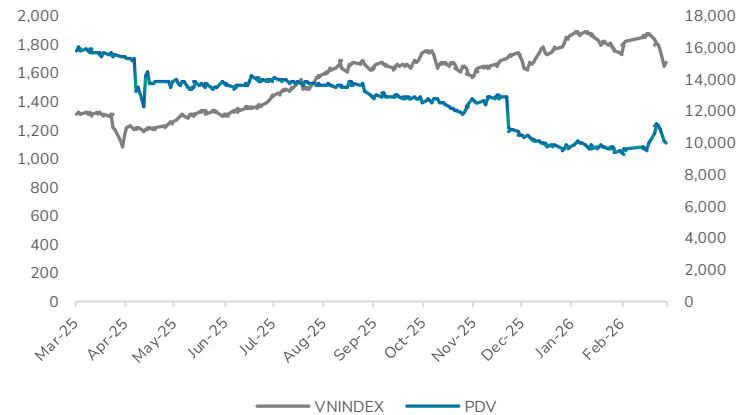
- Mức nền lợi nhuận thấp của năm 2025, khi KQKD nửa đầu năm chịu áp lực đáng kể từ đà suy giảm giá cước ở cả hai phân khúc chủ lực là tàu dầu thành phẩm/hóa chất và hàng rời;
- Mảng hàng rời ghi nhận lợi nhuận trở lại khi giá cước Supramax – phân khúc tàu hàng rời chủ lực của PDV – phục hồi lên khoảng 12.000 USD/ngày, đồng thời được hỗ trợ bởi đóng góp toàn phần từ tàu PVT Emerald, hiện đang khai thác theo hợp đồng định hạn đến tháng 8/2026 với mức cước 11.500 USD/ngày
- Đa số tàu dầu thành phẩm/hóa chất được tái ký hợp đồng mới từ Q1/2026 và trong 1H2026, qua đó tạo điều kiện để PDV hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng tăng của mặt bằng giá cước trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị leo thang, qua đó góp phần cải thiện doanh thu và biên LNG.

### KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

Cổ phiếu PDV đang được giao dịch với mức P/E trailing = 8.1 lần, cao hơn so với mức P/E trung bình = 7.1 lần trong chu kỳ tăng giá cước định hạn trong giai đoạn 2022 – 2024 (chiến sự Nga – Ukraine). BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu PDV. Chúng tôi sẽ cập nhật triển vọng KQKD và định giá doanh nghiệp trong năm 2026F trong thời gian sắp tới.

**Hình 1: Giá cổ phiếu PDV và VnIndex**

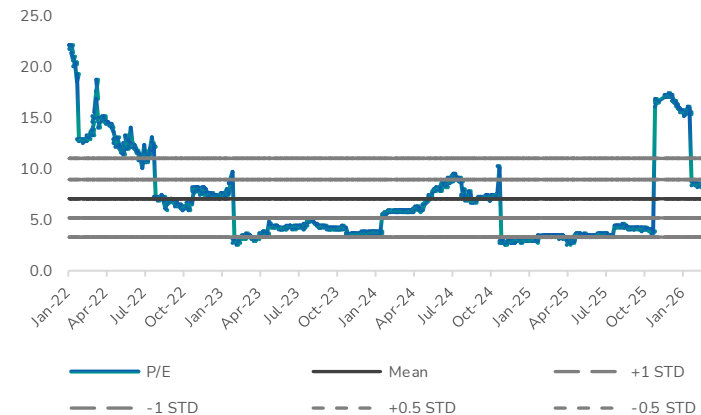
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

**Hình 2: Định giá P/E của PDV**

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

01/04/2026 – HOSE: PDV

**KHUYẾN NGHỊ:** Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

### Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 9,220

Cổ phiếu LH (Triệu): 79

Vốn hoá (Tỷ VND): 934

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.12

Sở hữu nước ngoài: 99%

**PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q4/2025 VÀ NĂM 2025**

Chỉ tiêu	2025	2024	%YoY	Q4/2025	Q4/2024	%YoY
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,938</b>	<b>1,362</b>	<b>42%</b>	<b>529</b>	<b>337</b>	<b>57%</b>
Giá vốn	-1,770	-1,145	54%	-454	-314	44%
<b>Lãi gộp</b>	<b>168</b>	<b>217</b>	<b>-23%</b>	<b>75</b>	<b>23</b>	<b>228%</b>
DT tài chính	25	29	-12%	4	12	-66%
CP tài chính	-68	-64	6%	-17	-23	-25%
Lãi vay	-63	-45	39%	-17	-14	18%
LDLK	0	0		0	0	
CP BH	0	0		0	0	
CP QLDN	-54	-61	-12%	-20	-16	20%
Lãi HĐKD	71	120	-41%	42	-4	-1097%
Thu nhập khác, ròng	40	161	-75%	8	6	43%
LNTT	111	280	-60%	50	1	3384%
Thuế TNDN	-21	-56	-62%	-9	0	3784%
<b>LNST</b>	<b>90</b>	<b>224</b>	<b>-60%</b>	<b>41</b>	<b>1</b>	<b>3303%</b>
CĐTS	0	0		0	0	
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>90</b>	<b>224</b>	<b>-60%</b>	<b>41</b>	<b>1</b>	<b>3303%</b>

Chỉ số						
Biên gộp	8.7%	15.9%	-7.2 đpt	14.2%	6.8%	7.4 đpt
SG&A/DT	2.8%	4.5%	-1.7 đpt	3.7%	4.8%	-1.1 đpt
Biên ròng	4.6%	16.5%	-11.8 đpt	7.7%	0.4%	7.4 đpt

Nguồn: BSC Research

**BÁO CÁO CẬP NHẬT**

01/04/2026 – HOSE: PVT

**KHUYẾN NGHỊ:** Không đánh giá

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

**Thông tin doanh nghiệp**

Giá hiện tại (VND): 9,220

Cổ phiếu LH (Triệu): 79

Vốn hoá (Tỷ VND): 934

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.12

Sở hữu nước ngoài: 99%

# Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

## Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

### Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

[Longtt@bsc.com.vn](mailto:Longtt@bsc.com.vn)

### Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô – Thị Trường

[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

### Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### Nhóm Ngân hàng, Tài chính

#### Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)

#### Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### Nhóm Bất Động Sản, VLXD

#### Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

#### Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

#### Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

#### Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

#### Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

#### Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

#### Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

#### Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

#### Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)

# KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

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

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

