

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí – HOSE: PVT

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 27,800

Upside: 20%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

1. **KQKD Q1/2025:** DTT = 4,177 tỷ VNĐ (+50% YoY), LNST-CĐTTS = 319 tỷ VNĐ (+48% YoY). Trong đó:

- **Doanh thu tăng trưởng tích cực chủ yếu đến từ (1)** mảng vận tải biển tăng +26% YoY, phản ánh đóng góp toàn phần từ đội tàu đầu tư mới trong năm 2025; và **(2)** mảng thương mại tăng mạnh +318% YoY, tiếp tục được đẩy mạnh.
- **Biên lợi nhuận gộp giảm từ 17.7% xuống 14.7% (-3.0 đpt)** do mảng thương mại chiếm 28% doanh thu nhưng chỉ đóng góp 0.6% lợi nhuận gộp. Ngược lại, **biên LNG mảng vận tải cốt lõi cải thiện lên 19.6% (+0.8 đpt)** nhờ giá cước định hạn phục hồi ở các phân khúc tàu dầu thô, dầu thành phẩm, hóa chất và phân khúc tàu hàng rời chuyển sang có lãi.
- **Chi phí SG&A tăng +26% YoY**, do mở rộng quy mô đội tàu, kéo theo chi phí nhân sự điều hành, quản lý kỹ thuật và dịch vụ thuê ngoài gia tăng. Tuy nhiên, tỷ lệ SG&A/DTT giảm -0.5 đpt, nhờ quy mô doanh thu tăng mạnh, đặc biệt từ mảng thương mại. Bên cạnh đó, doanh thu tài chính và lợi nhuận khác tăng lần lượt +32%/+538% YoY, hỗ trợ lợi nhuận nhờ lãi tiền gửi, lãi tỷ giá và bồi thường bảo hiểm từ các tàu bị ảnh hưởng tại eo biển Hormuz.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Bất chấp diễn biến phức tạp từ chiến sự tại Trung Đông, KQKD Q1/2026 của PVT nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của BSC, khi DTT và LNST-CĐTTS lần lượt hoàn thành 25%/24% dự phóng năm.

Nhìn chung, BSC đánh giá kết quả Q1/2026 phản ánh hiệu quả mở rộng đội tàu của PVT trong giai đoạn trước, đồng thời cho thấy doanh nghiệp đang hưởng lợi từ mặt bằng giá cước cải thiện tại các phân khúc vận tải chủ lực. Cụ thể, **(1)** mức nền lợi nhuận của PVT thấp trong Q1/2025, khi giá cước tại các phân khúc trọng yếu như dầu thành phẩm/hóa chất và hàng rời suy giảm mạnh; **(2)** các tàu đầu tư mới trong năm 2025 chủ yếu được phân bổ vào 2H2025, qua đó ký kết hợp đồng định hạn trong bối cảnh giá cước đã tạo đáy và bước vào xu hướng hồi phục; và **(3)** tình trạng gián đoạn tại eo biển Hormuz thúc đẩy giá cước tàu VLCC tăng đột biến, tạo hiệu ứng lan tỏa sang các phân khúc tàu có kích cỡ nhỏ hơn.

KQKD	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	9,555	11,812	16,048	16,770
Lợi nhuận gộp	1,838	2,444	2,342	2,771
NPATMI	972	1,095	1,038	1,305
EPS	2,829	2,879	2,210	2,778

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/05/2026 – HOSE: PVT

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	23,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	469
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	10,855
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.2
Sở hữu nước ngoài:	40%

Mở tài khoản



TRIỂN VỌNG 2026F

BSC duy trì dự phóng (so với [báo cáo chiến lược Q2/2026](#)) với DTT = 16,700 tỷ VNĐ (+5% YoY), LNST-CĐTTS = 1,305 tỷ VNĐ (+26% YoY). Trong đó, **động lực thúc đẩy tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng Vận tải.**

1. Mảng vận tải dầu thô tăng +19% YoY, nhờ mặt bằng giá cước tàu chở dầu thô cải thiện mạnh dưới tác động từ việc phong tỏa eo biển Hormuz. Hiện giá cước T/C tàu Aframax đạt khoảng 61,000 USD/ngày (+114% YoY). Trong bối cảnh đó.

- PVT đã tái ký tàu Apollo ở mức khoảng 70,000 USD/ngày, cao hơn đáng kể so với mức cũ khoảng 30,000 USD/ngày. Đồng thời, tàu Apollo đã hết khấu hao từ Q2/2025, qua đó hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận của mảng này.
- Đóng góp toàn phần từ tàu PVT Poseidon – đi vào khai thác tại thị trường châu Âu từ T11/2025. Hiện tàu đã ký hợp đồng định hạn 6 tháng với mức giá khoảng 37,000 USD/ngày. Chúng tôi kỳ vọng PVT có thể tái ký hợp đồng cho tàu này với mức giá cao hơn trong 2H2026.

2. Mảng vận tải dầu thành phẩm & hoá chất +26% YoY, nhờ (1) đóng góp từ tàu SPT Themis, PVT Nova và PVT Lyra – đã đi vào khai thác từ cuối Q4/2025, (2) tái ký các hợp đồng mới với mức giá cước cao hơn. Hiện, giá cước T/C của tàu MR tăng +28% YTD và +37% YoY

3. Mảng vận tải hàng rời tăng +24% YoY từ mức nền thấp của năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng việc giá cước phân khúc Handysize và Supramax đã hồi phục + đội tàu hàng rời tái ký các hợp đồng mới, giúp mảng này có lãi trong năm 2026F.

4. Chúng tôi giả định PVT sẽ đầu tư thêm 4 tàu mới trong 2026F, thấp hơn so với kế hoạch bình quân 5–7 tàu/năm trong giai đoạn 2026–2030 được ban lãnh đạo đề ra tại ĐHCĐ 2026. Nguyên nhân chủ yếu do mặt bằng giá cước tăng đột biến đã kéo theo giá tàu cũ tăng đáng kể, khiến tiến độ mở rộng đội tàu có thể thận trọng hơn.

Hình 1: Cập nhật giá cước định hạn các phân khúc tàu

Giá cước T/C	Đầu năm	11/05/2026	%YTD	%YoY
Dầu thô				
Aframax	36,500	61,000	+67%	+114%
Dầu TP/hoá chất				
MR	19,500	25,000	+28%	+37%
Hàng rời				
Supramax	13,500	15,000	+11%	+33%
Handysize	9,500	10,000	+5%	+18%

Nguồn: Banchemo Costa, BSC Research

Hình 2: Giả định và dự phóng mảng vận tải

Giả định 2026F	Doanh thu	%YoY	Biên LNG
Mảng vận chuyển	11,595	18%	21%
Dầu thô	2,221	25%	35%
Dầu TP/hoá chất	5,196	26%	17%
LPG	2,565	0.1%	23%
Hàng rời	1,614	36%	10%
Khác	101	-49%	0%

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/05/2026 – HOSE: PVT

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**

Giá mục tiêu: **27,800**

Upside: **20%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ): **23,100**

Cổ phiếu LH (Triệu): **469**

Vốn hoá (Tỷ VNĐ): **10,855**

Thanh khoản 30n (Triệu): **3.2**

Sở hữu nước ngoài: **40%**

CẬP NHẬT ĐHĐCĐ 2026

1. Kế hoạch kinh doanh 2026F

PVT đặt kế hoạch doanh thu/LNST đạt 16.500/1.200 tỷ đồng, tương ứng +60%/+25% YoY so với kế hoạch 2025. Ban lãnh đạo cho biết lợi nhuận thực tế có thể phấn đấu đạt 1.600–1.650 tỷ đồng (+20% YoY). Chúng tôi lưu ý PVT thường đặt kế hoạch khá thận trọng so với kết quả thực hiện.

2. Cập nhật từ eo biển Hormuz

PVT từng có 7 tàu bị ảnh hưởng trước thời điểm eo biển Hormuz đóng cửa; hiện còn 3 tàu bị kẹt, gồm 2 tàu hóa chất và 1 tàu LPG. Tuy nhiên, phần lớn các tàu này đang chạy theo hợp đồng định hạn hoặc trong pool, qua đó vẫn duy trì dòng tiền tương đối ổn định. Ban lãnh đạo đánh giá căng thẳng tại Trung Đông có thể kéo dài quãng đường vận tải, làm giảm cung tàu hiệu dụng và hỗ trợ mặt bằng giá cước trong trung dài hạn, đặc biệt ở phân khúc tàu cỡ lớn.

3. Định hướng khai thác

PVT tiếp tục duy trì cơ cấu khai thác khoảng 80% theo pool/định hạn và 20% chạy spot nhằm cân bằng giữa hiệu quả và ổn định dòng tiền. Trong bối cảnh giá cước spot thuận lợi, doanh nghiệp vừa tranh thủ khai thác ngắn hạn, vừa đàm phán hợp đồng T/C kỳ hạn 6 tháng đến 1 năm để khóa lợi nhuận. Đáng chú ý, hợp đồng Aframax (PVT Apollo) đã được chốt ở mức khoảng 70.000 USD/ngày.

4. Kế hoạch đầu tư tàu

PVT tiếp tục theo đuổi kế hoạch mở rộng đội tàu, với công ty mẹ dự kiến đầu tư 26 tàu và các công ty con thêm 15 tàu, tương đương bình quân 5–7 tàu/năm trong giai đoạn 2026 - 2030. Tuy nhiên, ban lãnh đạo thừa nhận việc đầu tư tàu trong năm nay tương đối khó khăn. Ngoài ra, doanh nghiệp đang đàm phán hợp đồng vận chuyển dầu thô dài hạn cho Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn, mở ra cơ hội đầu tư 1 tàu VLCC khoảng 10 năm tuổi, với giá trị ước tính 100 triệu USD. Nếu thương vụ này thành công, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng mới cho mảng vận tải dầu thô

5. Thông tin khác

PVT vừa tiếp nhận thành công 2 tàu vận tải khí hoá lỏng (LPG) có sức chở 5,000 CBM trong tháng 4 và tháng 5/2025, nâng tổng quy mô sở hữu và quản lý lên 67 chiếc, với tổng trọng tải 2.1 triệu DWT.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/05/2026 – HOSE: PVT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	27,800
Upside:	20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	23,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	469
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,855
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.2
Sở hữu nước ngoài:	40%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với PVT so với báo cáo chiến lược Q2/2026, với **giá mục tiêu 2026F = 27,800 VNĐ/CP**, tương đương với mức **Upside = 20%** tại ngày **21/05/2026**.

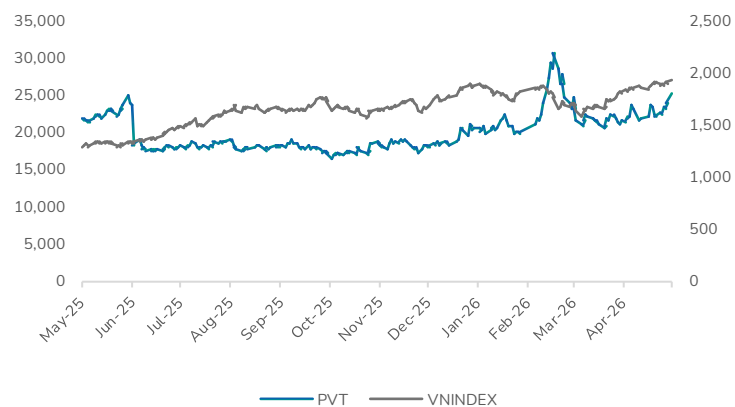
- Giá cổ phiếu PVT đã tăng +9% so với giá khuyến nghị mà chúng tôi đưa ra trong [báo cáo gần nhất](#), phần nào phản ánh xu hướng hồi phục của giá cước vận tải biển. Dù vậy, chúng tôi cho rằng KQKD của PVT sẽ tiếp tục cải thiện trong các quý tới nhờ việc tái ký thêm những hợp đồng với mức giá cao hơn so với cùng kỳ.
- Hiện, PVT đang được giao dịch với mức P/E FW 2026F = 8.3 lần, thấp hơn mức trung bình ngành =10 lần.

Các yếu tố cần theo dõi trong thời gian tới gồm:

- Căng thẳng địa chính trị tại kênh đào Suez (ước chiếm 10%–13% thương mại hàng hải toàn cầu) và eo biển Hormuz (ước chiếm ~20% sản lượng dầu toàn cầu/ngày), có thể tác động đến cân bằng cung–cầu và mặt bằng cước của thị trường vận tải biển.
- Diễn biến giá cước định hạn (time charter) ở các phân khúc cốt lõi của PVT gồm tàu chở dầu thô, dầu thành phẩm/hóa chất và hàng rời.
- Tiến độ đầu tư tàu mới của PVT trong năm 2026F.

Hình 3: Giá cổ phiếu PVT và VnIndex

Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/E của PVT

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/05/2026 – HOSE: PVT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	27,800
Upside:	20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	23,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	469
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,855
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.2
Sở hữu nước ngoài:	40%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q1/2026

	Q1/2026	Q1/2025	%YoY
Doanh thu thuần	4,177	2,790	50%
Giá vốn	-3,564	-2,296	55%
Lãi gộp	613	493	24%
DT tài chính	89	67	32%
CP tài chính	-143	-134	6%
Lãi vay	-115	-109	6%
LDLK	6	5	14%
CP BH	-4	-3	44%
CP QLDN	-117	-93	26%
Lãi HĐKD	444	335	33%
Lợi nhuận khác, ròng	56	9	538%
LNTT	500	344	45%
Thuế TNDN	-113	-67	68%
LNST	387	277	40%
CĐTS	68	62	11%
LNST-CĐTS	319	215	48%

Chỉ số			
Biên LNG	14.7%	17.7%	-3.0%
SG&A/DT	2.9%	3.4%	-0.5%
Biên LNR	7.6%	7.7%	-0.1%

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/05/2026 – HOSE: PVT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	27,800
Upside:	20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	23,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	469
Vốn hoá (Tỷ VND):	10,855
Thanh khoản 30n (Triệu):	3.2
Sở hữu nước ngoài:	40%

PHỤ LỤC: DỰ PHÒNG KQKD 2026F

Tỷ đồng	2026F	2025	%YoY
Doanh thu thuần	16,770	16,013	4.7%
Giá vốn	-14,000	-13,665	2.4%
Lãi gộp	2,771	2,347	18.0%
DT tài chính	496	308	61.3%
CP tài chính	-563	-572	-1.7%
Lãi vay	-423	-435	-2.9%
LDLK	17	21	-20.9%
CP BH	-24	-14	69.9%
CP QLDN	-689	-530	30.1%
Lãi HĐKD	1,992	1,561	27.6%
Lợi nhuận khác, ròng	100	93	7.4%
LNTT	2,092	1,654	26.5%
Thuế TNDN	-418	-325	28.8%
LNST	1,673	1,329	25.9%
CĐTS	368	291	26.4%
LNST-CĐTS	1,305	1,038	25.8%

Chỉ số			
Biên LNG	17%	15%	1.9%
Biên LNR	8%	6%	1.3%
SG&A/DT	4%	3%	0.9%

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

21/05/2026 – HOSE: PVT

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
 Giá mục tiêu: 27,800
 Upside: 20%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 23,100
 Cổ phiếu LH (Triệu): 469
 Vốn hoá (Tỷ VND): 10,855
 Thanh khoản 30n (Triệu): 3.2
 Sở hữu nước ngoài: 40%

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

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm ngành và Doanh nghiệp

Ngành – Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

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

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

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.

