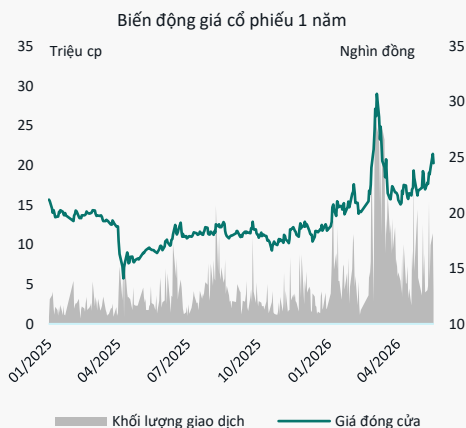


Khuyến nghị	MUA
Giá hiện tại	21,800
Giá mục tiêu	27,900
Lợi nhuận kỳ vọng	+27.98%

Thông tin giao dịch	
KLGD TB 3 tháng	5.63 triệu cp
SLCP lưu hành	469.93 triệu cp
Biên độ 52 tuần	16,600 - 30,700
Vốn hóa	10,432 tỷ đồng
Beta	0.90



Cổ đông lớn	
Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam.	51.00%
Tổ chức tài chính - Chứng khoán	4.06%
Quỹ đầu tư	1.31%
Công ty bảo hiểm	2.95%
Doanh nghiệp	1.61%
Cá nhân trong nước	26.3%
Cổ đông nước ngoài	12.77%

MỞ RỘNG ĐỘI TÀU, TẠO NỀN TẢNG TRƯỞNG DÀI HẠN

Khuyến nghị

Chúng tôi áp dụng kết hợp các phương pháp DCF và P/E để xác định giá trị hợp lý và đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu Tổng CTCP Vận tải Dầu khí Việt Nam (HOSE: PVT) với mức giá mục tiêu 27,900 đồng/cp (tăng 27.98% so với giá ngày 03/06/2026).

Triển vọng doanh nghiệp

Triển vọng 2026 của PVT được hỗ trợ bởi mặt bằng giá cước vận tải dầu khí duy trì ở mức cao khi tàu Aframax, MR và tàu hóa chất tăng lượt khoảng 60%, 30% và 38% tính đến đầu tháng 5/2026, do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông, gây gián đoạn tuyến Hormuz và xu hướng thay đổi tuyến vận chuyển dầu toàn cầu.

Bên cạnh mặt bằng giá cước thuận lợi, PVT còn đẩy mạnh mở rộng đội tàu với kế hoạch đầu tư thêm 2 - 5 tàu trong năm 2026. Qua đó, doanh nghiệp kỳ vọng gia tăng công suất vận tải, mở rộng hoạt động quốc tế và hướng tới mục tiêu sở hữu khoảng 100 tàu trong 5 năm tới.

Luận điểm đầu tư

▶ Việt Nam bước vào chu kỳ tăng nhu cầu vận tải năng lượng

Tổng sản lượng tiêu thụ xăng dầu trong nước đã tăng từ khoảng 18 triệu m³ năm 2020 lên hơn 26 triệu m³ năm 2025 và dự kiến tiếp tục tăng trong các năm tới. Đồng thời, sản lượng khai thác nội địa suy giảm khiến Việt Nam chuyển dịch dần từ xuất khẩu sang nhập khẩu năng lượng, với lượng nhập khẩu dầu thô, LNG/LPG tăng mạnh trong năm 2026. Đa dạng hóa nguồn cung từ Trung Đông sang Mỹ, UAE và châu Phi cũng kéo dài quãng đường vận chuyển, qua đó hỗ trợ mặt bằng giá cước vận tải duy trì ở mức cao hơn trong trung hạn.

Bên cạnh đó, các nhà máy lọc dầu nội địa như Dung Quất và Nghi Sơn đang duy trì công suất vận hành cao, tạo nhu cầu nhập khẩu dầu thô ổn định cho các tàu VLCC. Song song đó, Quy hoạch điện VIII cũng thúc đẩy mạnh chuỗi điện khí LNG với các dự án lớn như Nhơn Trạch 3&4, Sơn Mỹ hay Hải Phòng, mở ra dư địa tăng trưởng dài hạn cho hoạt động vận tải LNG/LPG của PVT trong nhiều năm tới.

▶ Mở rộng đội tàu và thị trường spot, tạo nền tảng tăng trưởng dài hạn

Năm 2025, Doanh thu của PVT đạt khoảng 16,013 tỷ đồng, tăng 36.5% so với năm trước, nhờ mở rộng đội tàu và sự phục hồi mạnh của thị trường vận tải dầu khí toàn cầu. Doanh nghiệp đang đẩy mạnh chiến lược đầu tư dài hạn với kế hoạch nâng quy mô đội tàu lên khoảng 100 chiếc vào năm 2030, mở rộng sang các phân khúc vận tải dầu thô, LPG và hóa chất.

Bên cạnh đó, việc mở rộng đội tàu càng hiệu quả khi giá cước VLCC dự kiến tăng từ khoảng 70,000 USD/ngày năm 2025 lên gần 95,000 USD/ngày trong Q1/2026, tàu Aframax tăng từ khoảng 55,000 USD/ngày lên gần 68,000 USD/ngày và tàu LPG phục hồi mạnh lên gần 70,000 USD/ngày. Xu hướng này phản ánh tình trạng thiếu hụt công suất vận chuyển toàn cầu trong ngắn hạn do căng thẳng địa chính trị làm tăng quãng đường vận tải. PVT hiện duy trì khoảng 75 - 80% đội tàu theo hợp đồng dài hạn để đảm bảo dòng tiền ổn định, phần còn lại khai thác theo thị trường spot nhằm tận dụng giá cước tăng trong ngắn hạn và nhu cầu phục hồi trong dài hạn.

Rủi ro

Trong năm 2026 - 2027, thị trường vận tải dầu khí có thể chịu áp lực dư cung khi khoảng 100 tàu chở khí hóa lỏng và hơn 140 tàu chở xăng dầu cỡ trung dự kiến được bàn giao mới. Điều này có thể làm gia tăng cạnh tranh trong hai phân khúc này và gây áp lực giảm giá cước vận tải trong ngắn hạn.

Việc mở rộng đội tàu đòi hỏi nhu cầu vốn lớn (với CAPEX khoảng 3,476 tỷ đồng năm 2026) và gia tăng nợ vay trong các năm tới. Nếu mặt bằng lãi suất ở mức cao hoặc chi phí huy động vốn tăng nhanh hơn dự kiến, chi phí tài chính có thể tăng gây ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận sau thuế và dòng tiền tự do.

Tổng quan kết quả kinh doanh 2025

► Kết quả hoạt động kinh doanh 2025

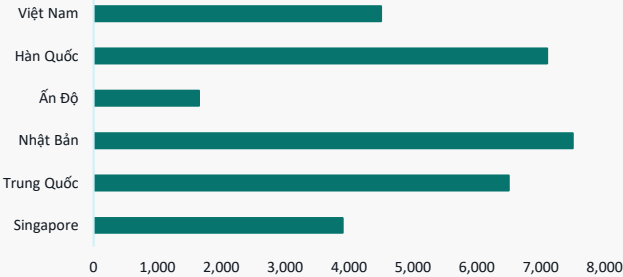
	2024	2025	YoY	Nhận định của Kafi
Doanh thu thuần	11,732	16,013	36.49%	Doanh thu của PVTrans trong năm 2025 ghi nhận tăng trưởng vượt bậc, với doanh thu thuần đạt 16,013 tỷ đồng, tăng 36.5% so với năm 2024 và hoàn thành 160% kế hoạch năm nhờ đầu tư thêm 7 tàu mới ở nhiều phân khúc và nhanh chóng đưa vào khai thác, đóng góp tích cực vào tăng trưởng doanh thu.
Giá vốn hàng bán	-9,288	-13,665	47.13%	
Lợi nhuận gộp	2,444	2,347	-3.97%	Biên lợi nhuận gộp năm 2025 giảm từ 20.8% xuống 14.7%, do tỷ trọng mảng thương mại tăng mạnh lên 32.2%. Mảng này có biên lợi nhuận thấp, chỉ khoảng 0.4% - 0.9% làm pha loãng biên lợi nhuận gộp toàn hệ thống. Ngoài ra, năm 2024 có mức nền cao nhờ lợi nhuận đột biến từ bán tàu.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>20.83%</i>	<i>14.67%</i>		
Thu nhập tài chính	306.6	307.5	0.30%	Năm 2025, doanh thu tài chính chủ yếu từ lãi tiền gửi và cho vay và lãi tỷ giá 90.3 tỷ đồng nhờ tỷ trọng doanh thu quốc tế cao.
Chi phí tài chính	-574.1	-572.4	-0.29%	Chi phí tài chính đạt 572.4 tỷ đồng, trong đó lãi vay chiếm 435.3 tỷ đồng, chỉ tăng 4% dù dư nợ tăng 11%, cho thấy hiệu quả tái cấu trúc nợ vay và chuyển đổi sang vay VND.
Chi phí bán hàng	-16.6	-13.9	-16.27%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-488.8	-529.6	-8.35%	
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1,687	1,560	-7.55%	Năm 2025, lợi nhuận thuần từ HĐKD đạt 1,560.5 tỷ đồng, giảm 7.5% do biến động thị trường, chi phí từ tàu mới và tỷ trọng mảng thương mại tăng mạnh làm pha loãng biên lợi nhuận.
Thu nhập khác, ròng	180.5	93.1	-48.42%	
Lợi nhuận trước thuế	1,868	1,654	-11.46%	
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-398.8	-324.71	-18.58%	
Lợi nhuận sau thuế	1,469.6	1,328.9	-9.57%	LNST hợp nhất năm 2025 của PVTrans đạt 1,329 tỷ đồng, hoàn thành 138% kế hoạch. Lợi nhuận giảm 9.6% so với năm 2024 chủ yếu do năm trước ghi nhận khoản lãi đột biến 155 tỷ đồng từ bán tàu PVT Synergy.

Tổng quan ngành

► Chiến tranh Trung Đông gây gián đoạn ngành vận tải dầu khí toàn cầu

Khoảng cách của eo biển Hormuz đến Châu Á

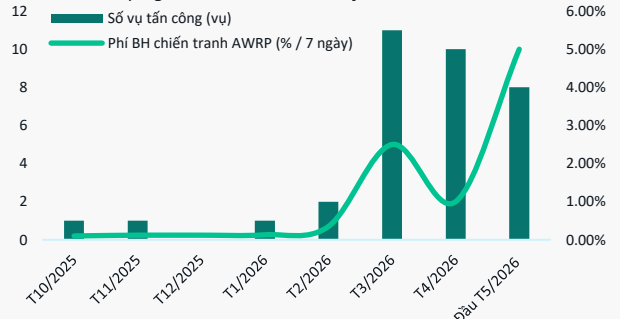
Đơn vị: nm (hải lý) | Nguồn: Clarksons Research, Searoutes, ước tính, Kafi Research



Xung đột Trung Đông đã làm gián đoạn nghiêm trọng chuỗi vận tải dầu khí toàn cầu khi số vụ tấn công tàu tại Hormuz và Biển Đỏ tăng mạnh từ đầu năm 2026. Theo UKMTO và IMO, tổng cộng đã ghi nhận 32 sự cố hàng hải tính đến đầu tháng 5/2026, kéo phí bảo hiểm chiến tranh (AWRP) tăng từ mức bình thường 0,1 - 0,13% trước khi căng thẳng leo thang, lên tới 2.5 - 5%/7 ngày trong giai đoạn cao điểm. Việc rủi ro hạn chế lưu thông tại Hormuz gây gián đoạn nguồn cung dầu Trung Đông, khiến các quốc gia nhập khẩu, đặc biệt là Châu Á phải tìm kiếm nguồn cung thay thế từ Mỹ, Tây Phi hoặc Mỹ Latinh làm khoảng cách vận chuyển bình quân bị kéo dài (khoảng 4,000 đến 11,000 hải lý), giúp hỗ trợ mặt bằng giá cước vận tải quốc tế.

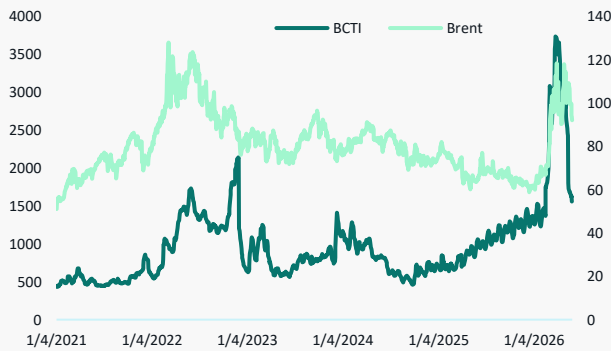
Số vụ tấn công tàu và chi phí bảo hiểm

Đơn vị: vụ, % | Nguồn: IMO, Reuters, Kafi Research



Giá dầu Brent và giá cước BCTI

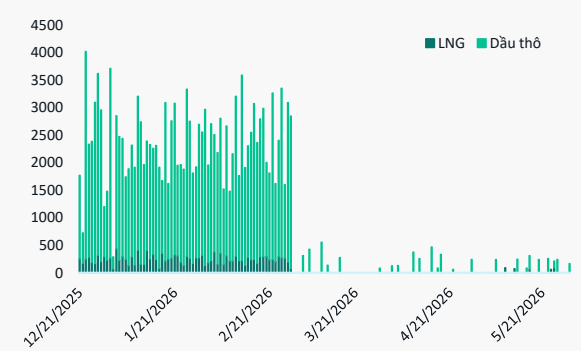
Đơn vị: USD/thùng, điểm | Nguồn: Investing, StockQ, Kafi Research



Chỉ số BCTI ghi nhận tăng mạnh trong giai đoạn cuối 2025 - đầu 2026, đồng pha với xu hướng leo thang của giá dầu Brent do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông. Sau khi dao động quanh vùng 500-1,000 điểm trong phần lớn năm 2025, BCTI đã tăng vọt lên gần 2,900 điểm vào Q2/2026, phản ánh nhu cầu vận tải dầu khí gia tăng trong tình trạng các tàu bị phong tỏa tại eo biển Hormuz.

Lưu lượng tàu dầu đi qua eo biển Hormuz

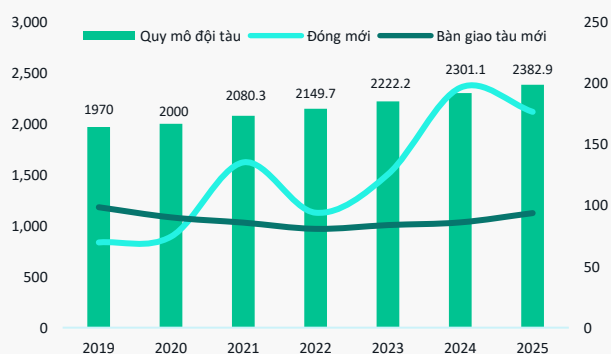
Đơn vị: kt | Nguồn: Tankermap, Kafi Research



Lưu lượng tàu dầu và LNG qua eo biển Hormuz duy trì ở mức cao trong đầu năm 2026, với tàu dầu dao động khoảng 1,500 - 3,800 nghìn tấn và LNG khoảng 150 - 430 nghìn tấn, Tuy nhiên, từ tháng 3/2026, lưu lượng vận tải giảm hơn 90%, sản lượng vận chuyển LNG gần như về 0 trong phần lớn thời gian, còn tàu dầu thô giảm xuống còn khoảng 125 - 140 chuyến/ngày khi các cuộc đàm phán ngừng bắn không thành công, chúng tôi cho rằng việc đóng cửa hoặc hạn chế lưu thông qua Hormuz có thể kéo dài đến cuối tháng 6/2026.

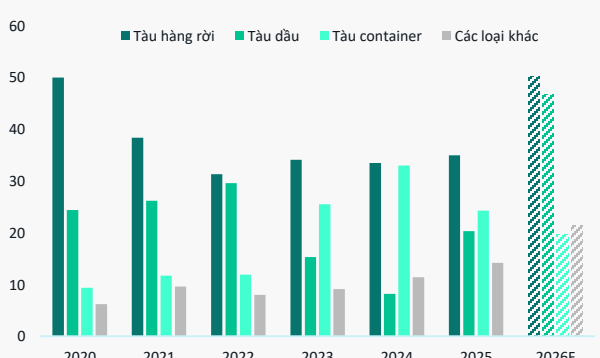
Quy mô đội tàu thế giới, đóng mới và bàn giao tàu mới

Đơn vị: triệu DWT | Nguồn: BRS Group, Kafi Research



Các tàu được bàn giao

Đơn vị: triệu DWT - Nguồn: BRS Group, Kafi Research

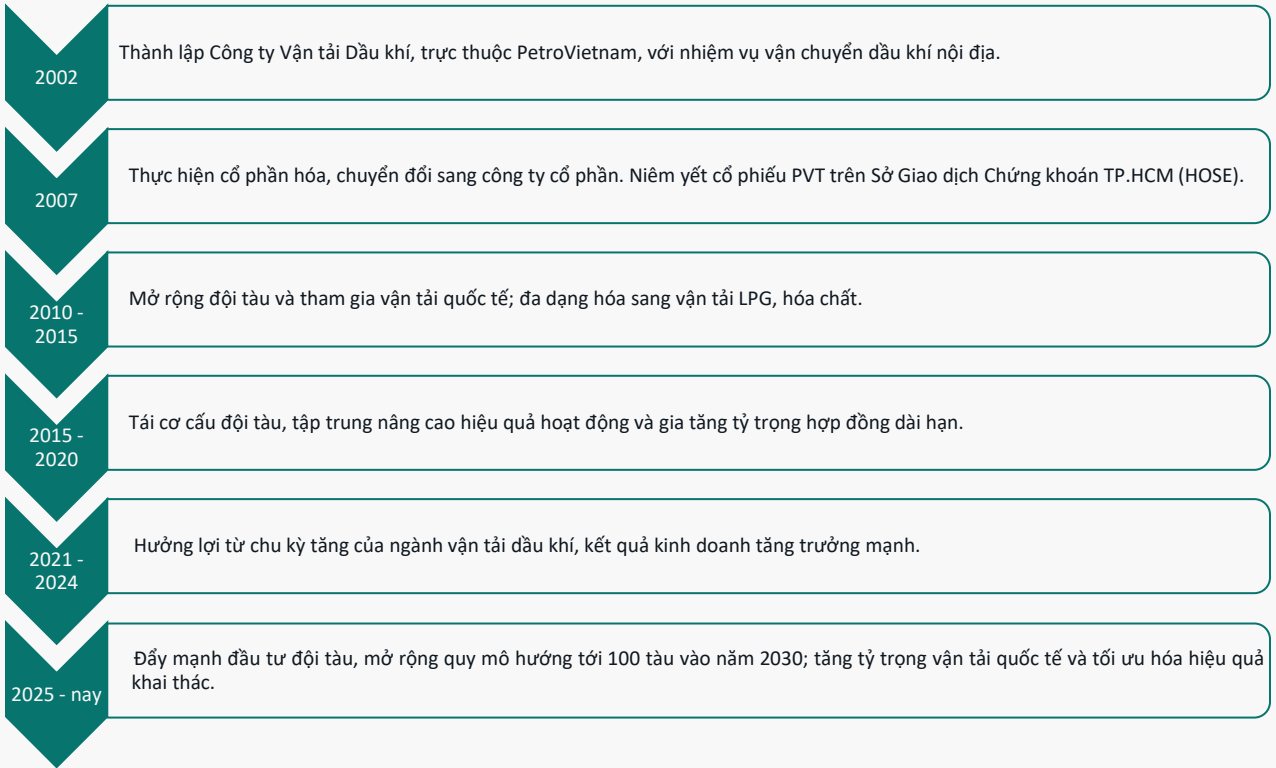


Trong bối cảnh căng thẳng tại Hormuz tiếp tục kéo dài và nhu cầu vận chuyển năng lượng gia tăng, nguồn cung tàu toàn cầu vẫn mở rộng mạnh với lượng bàn giao mới năm 2026 dự kiến vượt 130 triệu DWT, tăng mạnh so với mức 93.7 triệu DWT năm 2025, trong khi tổng đơn đặt đóng mới đạt khoảng 165 triệu DWT, chủ yếu đến từ tàu dầu (khoảng 46.8 triệu DWT) và tàu hàng rời (khoảng 50.3 triệu DWT).

Bên cạnh đó, các quy định môi trường như EU ETS và tiêu chuẩn CII tiếp tục thúc đẩy quá trình trẻ hóa đội tàu và chuyển dịch sang nhiên liệu xanh như LNG, Methanol và Amoniac. Về từng phân khúc, chúng tôi cho rằng tàu dầu và LPG/LNG được đánh giá tích cực nhất nhờ nhu cầu vận chuyển năng lượng gia tăng, riêng thương mại LPG dự kiến tăng 16.9% trong năm 2026. Ngược lại, tàu sản phẩm dầu đối mặt áp lực dư cung khi khoảng 140 tàu được bàn giao, tăng 6.4% vào 2026 - 2027, trong khi nhu cầu chỉ dưới 2%.

Tổng quan doanh nghiệp

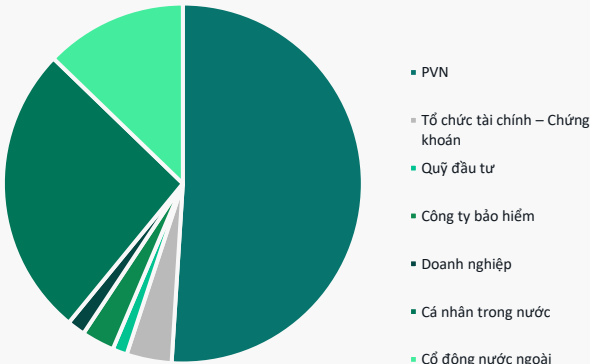
► Lịch sử hình thành



► Cơ cấu cổ đông

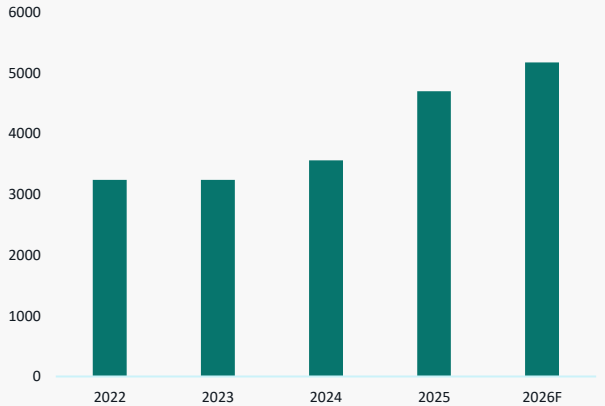
Cơ cấu cổ đông của PVT

Đơn vị: % | Nguồn: Fiinpro, Kafi Research



Vốn điều lệ

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: Fiinpro, Kafi Research



Cơ cấu cổ đông của Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí cho thấy tỷ lệ sở hữu Nhà nước chiếm 51%, qua đó đảm bảo định hướng chiến lược ổn định và gắn liền với chuỗi giá trị dầu khí quốc gia. Bên cạnh đó, sự tham gia của các tổ chức tài chính, quỹ đầu tư và nhà đầu tư nước ngoài phản ánh mức độ hấp dẫn nhất định của doanh nghiệp trên thị trường vốn, đồng thời hỗ trợ cải thiện tính minh bạch và quản trị.

Giai đoạn 2024 - 2026 đánh dấu bước chuyển mạnh trong chiến lược mở rộng vốn của PVT nhằm phục vụ kế hoạch đầu tư đội tàu và gia tăng quy mô hoạt động. Trong năm 2024, doanh nghiệp hoàn tất tăng vốn điều lệ từ 3,236 tỷ đồng lên 3,560 tỷ đồng, tăng 10% thông qua phát hành cổ phiếu trả cổ tức. Đến cuối năm 2025, PVT tiếp tục thực hiện đợt tăng vốn lớn nhất trong nhiều năm gần đây khi nâng vốn điều lệ lên 4,699 tỷ đồng, tăng khoảng 32% YoY, nhằm củng cố năng lực tài chính cho kế hoạch đầu tư tàu dầu thô, LPG và tàu hóa chất trong bối cảnh nhu cầu vận tải năng lượng vẫn duy trì tích cực. Sang năm 2026, doanh nghiệp dự kiến tiếp tục tăng vốn điều lệ thêm 10% thông qua phát hành khoảng 46.9 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, tương ứng tăng thêm khoảng 470 tỷ đồng, nếu kế hoạch được hoàn tất, vốn điều lệ của PVT có thể đạt xấp xỉ 5,169.92 tỷ đồng vào cuối năm 2026.

► Mô hình vận hành



Ở đầu vào, PVT tận dụng lợi thế từ hệ sinh thái dầu khí của PVN để đảm bảo nguồn hàng ổn định từ các mỏ dầu và nhà máy lọc dầu như Dung Quất, Nghi Sơn. Công ty tham gia vận chuyển dầu thô, xăng dầu thành phẩm, LPG và hóa chất lỏng, trong đó LPG và tàu hóa chất là mảng tăng trưởng lớn nhờ nhu cầu năng lượng tăng cao tại châu Á. Đồng thời, PVT phát triển đội tàu thông qua việc mua tàu cũ giá hợp lý và đầu tư thêm tàu mới nhằm mở rộng công suất vận tải.

Ở vận hành cốt lõi, PVT trực tiếp khai thác đội tàu để tạo doanh thu và lợi nhuận. Công ty quản lý lịch trình tàu, tối ưu tuyến vận tải, giảm thời gian tàu nằm không và kiểm soát chi phí nhiên liệu nhằm nâng cao hiệu quả khai thác. Ngoài ra, PVT còn chú trọng bảo trì kỹ thuật, đào tạo thuyền viên và linh hoạt giữa hợp đồng dài hạn với thị trường giao ngay để tối ưu lợi nhuận theo chu kỳ vận tải biển.

Khâu đầu ra, PVT mở rộng sang các mảng có dòng tiền ổn định hơn như FSO/FPSO, logistics dầu khí, đại lý hàng hải và quản lý tàu. Các hoạt động này giúp công ty giảm tính chu kỳ của ngành vận tải biển và tăng khả năng tạo dòng tiền dài hạn. Nhìn chung, PVT không chỉ là doanh nghiệp vận tải dầu khí mà còn là một nền tảng logistics năng lượng có khả năng hưởng lợi lớn từ sự phát triển của ngành dầu khí và thương mại năng lượng toàn cầu.

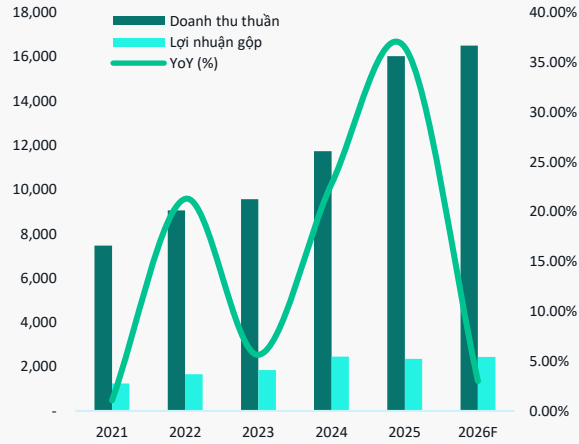
► Cơ cấu tổ chức



► Hoạt động kinh doanh của PVT

Doanh thu thuần của PVT

Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: PVT, Kafi Research



Cơ cấu doanh thu theo nội địa và quốc tế

Đơn vị: tỷ đồng - Nguồn: PVT, Kafi Research

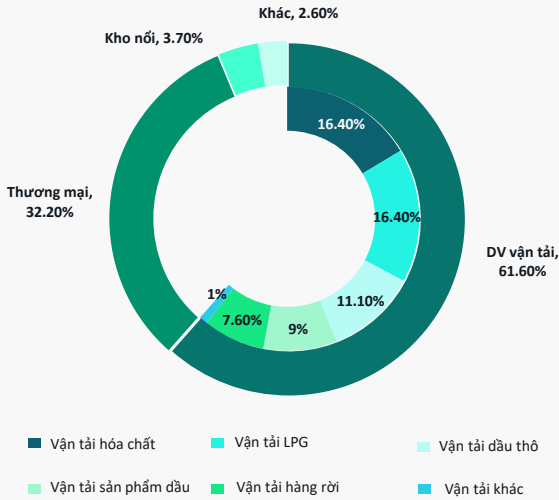


Doanh thu thuần của PVT tăng mạnh từ 11,732 tỷ đồng năm 2024 lên 16,013 tỷ đồng năm 2025, tương ứng mức tăng trưởng 36.5%. Lợi nhuận gộp năm 2025 đạt 2,347 tỷ đồng, giảm 3.9% svck dù doanh thu tăng mạnh, cho thấy biên lợi nhuận đang chịu áp lực từ chi phí vận hành, khấu hao đội tàu mới và chi phí nhiên liệu. Bước sang năm 2026, PVT tiếp tục ghi nhận kết quả khả quan khi Quý 1 doanh thu đạt 4,177 tỷ đồng, hoàn thành 27% kế hoạch năm và ngày 6/5/2026, PVT tiếp nhận 2 tàu LPG với sức chứa 5,000 m³/tàu, góp phần nâng cao năng lực vận tải trong xu hướng phát triển năng lượng sạch, đang thúc đẩy nhu cầu vận chuyển LPG/LNG.

Về cơ cấu doanh thu, PVT có sự dịch chuyển mạnh mẽ từ thị trường nội địa sang quốc tế. Năm 2024 - 2025, doanh thu quốc tế đã chiếm khoảng 68% tổng doanh thu với định hướng 2026 - 2030, số tàu hoạt động quốc tế đạt khoảng 85%, chúng tôi cho rằng PVT đang tích cực khai thác các tuyến vận tải quốc tế, phù hợp với chiến lược mở rộng đội tàu, tận dụng chu kỳ giá cước vận tải biển toàn cầu và hưởng lợi từ tỷ giá.

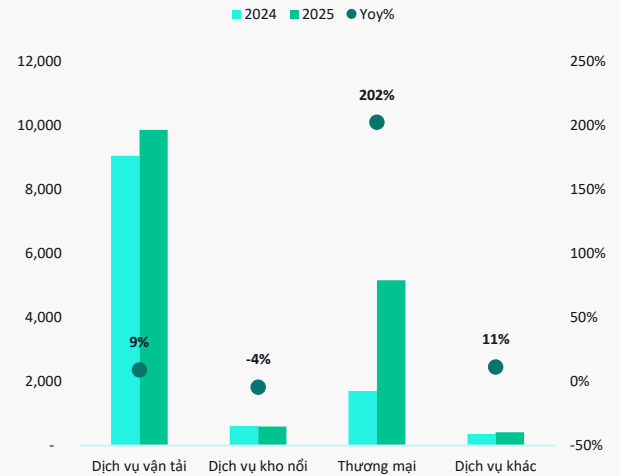
Cơ cấu doanh thu theo từng mảng của PVT

Đơn vị: % - Nguồn: PVT, Kafi Research



Doanh thu từng mảng của PVT

Đơn vị: tỷ đồng, % - Nguồn: PVT, Kafi Research



Mảng dịch vụ vận tải tiếp tục giữ vai trò chủ lực khi đóng góp khoảng 61.6% tổng doanh thu năm 2025. Trong đó, vận tải hóa chất và vận tải LPG là hai phân khúc nổi bật, mỗi mảng chiếm khoảng 16.4%, phản ánh nhu cầu vận chuyển năng lượng và hóa chất vẫn duy trì tích cực. Bên cạnh đó, vận tải dầu thô và vận tải sản phẩm dầu lần lượt đóng góp 11.1% và 9%, tạo nền tảng doanh thu ổn định cho doanh nghiệp. Mảng thương mại đứng thứ hai với tỷ trọng 32.2%, trong khi dịch vụ kho nổi và các hoạt động khác chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ, lần lượt 3.7% và 2.6%.

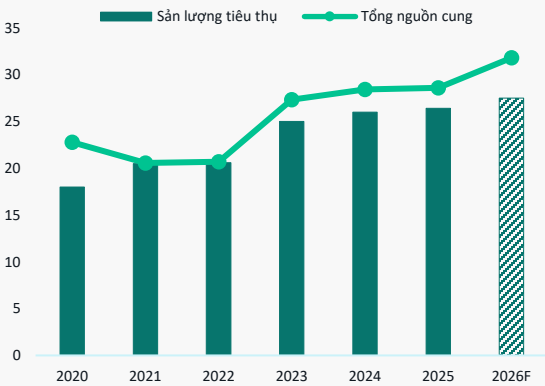
Xét theo từng mảng hoạt động, doanh thu dịch vụ vận tải năm 2025 dự kiến đạt hơn 9,800 tỷ đồng, tăng khoảng 9% so với năm trước nhờ nhu cầu vận chuyển dầu khí và hóa chất phục hồi cùng với việc mở rộng đội tàu. Bên cạnh đó, mảng thương mại ghi nhận mức tăng trưởng đột biến khoảng 202%, trở thành động lực tăng trưởng lớn nhất trong kỳ. Ngược lại, doanh thu dịch vụ kho nổi giảm nhẹ khoảng 4%, cho thấy hoạt động lưu trữ chưa thực sự phục hồi mạnh. Trong khi đó, nhóm dịch vụ khác vẫn duy trì tăng trưởng ổn định khoảng 11%, đóng góp thêm vào khả năng đa dạng hóa nguồn thu của PVT. PVT vẫn duy trì mảng vận tải là nguồn doanh thu cốt lõi, đồng thời đẩy mạnh mở rộng mảng thương mại nhằm hỗ trợ quy mô doanh thu.

Luận điểm đầu tư

► Luận điểm 1: Việt Nam bước vào chu kỳ tăng nhu cầu vận tải năng lượng

Sản lượng tiêu thụ và tổng nguồn cung xăng dầu Việt Nam

Đơn vị: triệu m³ - Nguồn: Bộ Công Thương, Kafi Research



Sản lượng xuất/nhập khẩu dầu khí và sản phẩm dầu của Việt Nam

Đơn vị: Nghìn tấn - Nguồn: Cục thống kê, Kafi Research



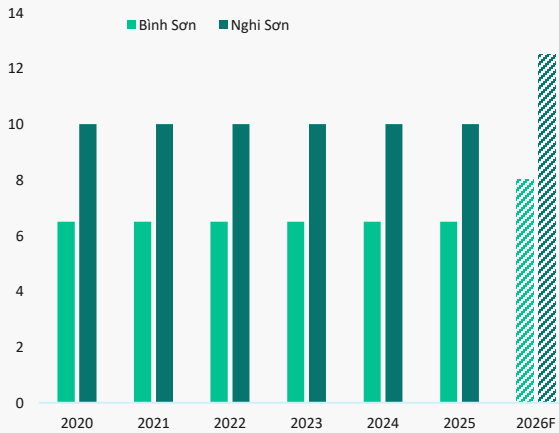
Nhu cầu vận tải dầu khí nội địa đang bước vào giai đoạn tăng trưởng khi tiêu thụ năng lượng của Việt Nam tiếp tục mở rộng cùng quá trình công nghiệp hóa và tăng trưởng kinh tế. Tổng sản lượng tiêu thụ xăng dầu trong nước đã tăng từ khoảng 18 triệu m³ năm 2020 lên 26.4 triệu m³ năm 2025 và dự kiến đạt khoảng 27.5 triệu m³ trong năm 2026. Điều này kéo theo nhu cầu vận chuyển dầu thô, sản phẩm dầu và khí hóa lỏng giữa các trung tâm lọc hóa dầu và tiêu thụ lớn ngày càng gia tăng.

Bên cạnh đó, do sản lượng khai thác nội địa suy giảm Việt Nam đang chuyển dịch từ vị thế xuất khẩu sang nhập khẩu năng lượng. Trong Q1/2026, Việt Nam nhập khẩu khoảng 6.88 triệu tấn dầu thô và sản phẩm dầu, cao hơn 14.9% Q1/2025, khí LNG/LPG tăng lên khoảng 903 nghìn tấn, tăng khoảng 49.8% so với cùng kỳ năm trước.

Trước đây, khoảng 80 - 85% dầu thô nhập khẩu của Việt Nam chủ yếu đến từ Kuwait và khu vực Trung Đông. Tuy nhiên, sau căng thẳng tại eo biển Hormuz, Việt Nam bắt đầu đa dạng hóa nguồn cung sang Mỹ, châu Phi, UAE và ASEAN nhằm giảm phụ thuộc vào Trung Đông. Việc thay đổi nguồn nhập khẩu cho thấy nhu cầu vận tải năng lượng đang gia tăng, và kéo dài quãng đường vận chuyển trung bình, qua đó hỗ trợ mặt bằng giá cước vận tải duy trì ở mức cao hơn trong trung hạn.

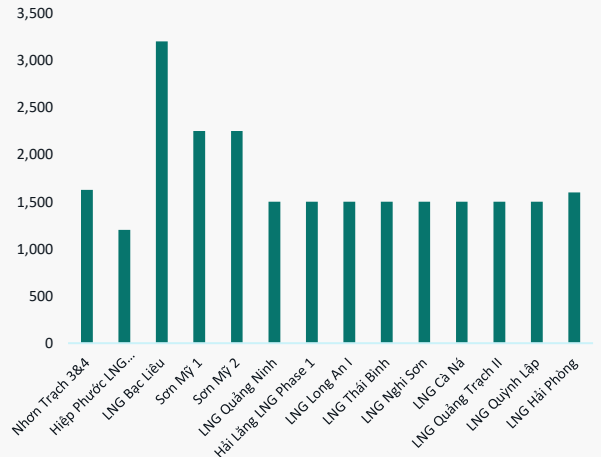
Công suất lọc dầu nội địa

Đơn vị: triệu tấn - Nguồn: BSR, NSRP, Kafi Research



Công suất các dự án nhà máy điện khí giai đoạn 2025 - 2030

Đơn vị: MW - Nguồn: Quy hoạch điện VIII (PDP8), Kafi Research



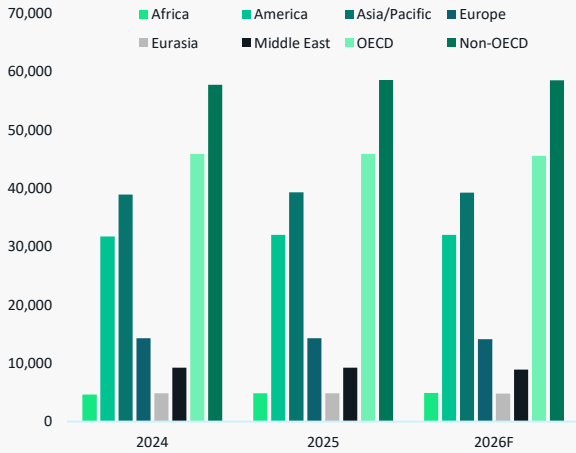
Từ năm 2026 trở đi, PVT có dư địa tăng trưởng nhờ các nhà máy lọc dầu nội địa duy trì mức vận hành cao. Trong Q1/2026, Nhà máy Lọc dầu Dung Quất vận hành ở mức 123.5 - 125.4% công suất thiết kế, tăng đáng kể so với 108 - 112% năm 2024 và 114 - 118% năm 2025. Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn cũng duy trì mức 120 - 125%, cao hơn rõ rệt so với khoảng 103 - 107% năm 2024 và 110 - 115% năm 2025, đây là mức vận hành gần như tối đa của hệ thống lọc dầu nội địa. Ngoài ra, PVT hiện đang đầu tư tàu dầu thô siêu lớn (VLCC) nhằm vận chuyển khoảng 10 triệu tấn dầu thô mỗi năm cho Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn. Theo ước tính, nhu cầu này tương đương khoảng 5 - 6 tàu VLCC hoạt động ổn định. Điều này cho thấy dư địa mở rộng đội tàu của PVT vẫn còn rất lớn khi các nhà máy nội địa tiếp tục duy trì mức công suất cao và nhu cầu nhập khẩu dầu thô ngày càng gia tăng.

Bên cạnh đó, Quy hoạch điện VIII đã thúc đẩy sự phát triển của chuỗi điện khí vì trước đây, Việt Nam chủ yếu sử dụng khí nội địa cho phát điện, tuy nhiên khi các mỏ khí dần suy giảm và nhu cầu điện tiếp tục tăng mạnh, Việt Nam đang chuyển sang mô hình sử dụng khí thiên nhiên hóa lỏng nhập khẩu. Dự án Nhơn Trạch 3 và 4 với tổng công suất khoảng 1.6 GW dự kiến vận hành đầy đủ trong năm 2026, sẽ là nhà máy điện khí nhập khẩu đầu tiên của Việt Nam. Đồng thời, các dự án lớn như Sơn Mỹ, Bạc Liêu và Hải Phòng vẫn đang được triển khai với tổng quy mô vượt 20 GW.

► Luận điểm 2: Mở rộng đội tàu và thị trường spot, tạo nền tảng tăng trưởng dài hạn

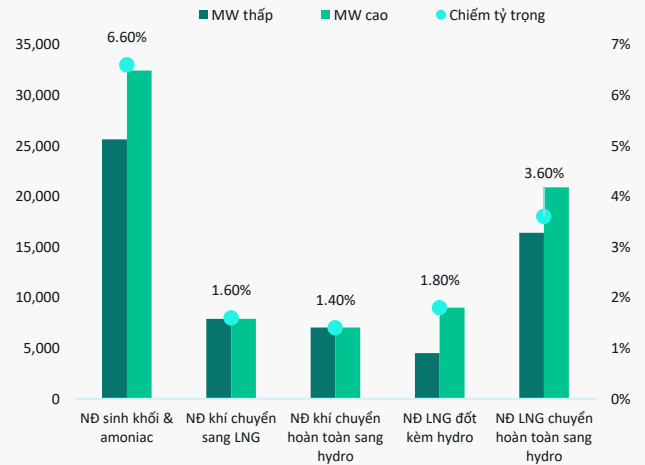
Nhu cầu dầu tại các khu vực trên thế giới

Đơn vị: nghìn thùng/ngày - Nguồn: IEA, Kafi Research



Cơ cấu nguồn điện khí của Việt Nam định hướng năm 2050

Đơn vị: Bcm - Nguồn: Quy hoạch điện VIII (PDP8), Kafi Research



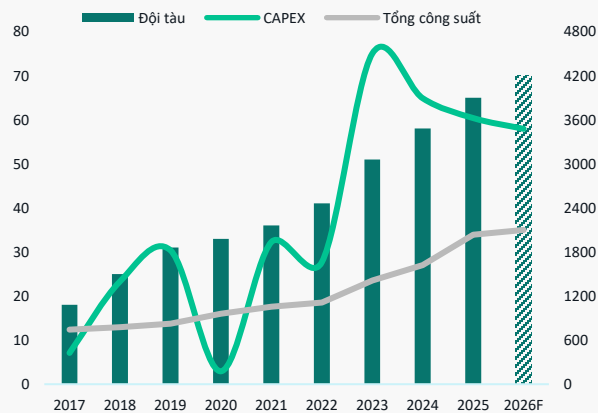
Năm 2026, nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu dự kiến tăng khoảng 1.0 - 1.2 triệu thùng/ngày, thấp hơn mức tăng của nguồn cung (dự kiến tăng 1.5 - 2.0 triệu thùng/ngày), tuy nhiên mặt bằng giá cước vận tải dầu khí vẫn được kỳ vọng duy trì ở mức cao do căng thẳng địa chính trị.

Cụ thể, năm 2026, dự báo nhu cầu tại Châu Âu giảm từ 14.26 xuống 14.14 triệu thùng/ngày do đẩy mạnh chuyển dịch năng lượng, xe điện và tối ưu tiêu thụ nhiên liệu, Trung Đông giảm từ 9.22 xuống 8.90 triệu thùng/ngày do cắt giảm sản lượng OPEC+ và tăng sử dụng năng lượng tái tạo, nhóm OECD cũng giảm còn 45.54 triệu thùng/ngày so với 45.89 triệu thùng/ngày năm 2025. Ngược lại, Trung Quốc dự kiến tăng khoảng 222 nghìn thùng/ngày nhờ phục hồi sản xuất, xuất khẩu và logistics và Mỹ tăng khoảng 168 nghìn thùng/ngày do nhu cầu về data center, công nghiệp giúp tiêu thụ nhiên liệu duy trì ở mức cao. Đồng thời, căng thẳng Mỹ - Iran cùng rủi ro gián đoạn nguồn cung tại eo biển Hormuz khiến thị trường tiếp tục cộng thêm "phần bù rủi ro địa chính trị" vào hoạt động vận tải năng lượng, làm nhu cầu thuê tàu và giá cước vận tải dầu khí tiếp tục tăng bất chấp tiêu thụ dầu dần chậm lại.

Tại Việt Nam, Quy hoạch điện VIII cũng cho thấy LNG sẽ trở thành nguồn điện trọng yếu, với cơ cấu khoảng 22,400 MW nhiệt điện LNG, chiếm 15% tổng cơ cấu nguồn điện vào năm 2030. Đồng thời, định hướng đến năm 2050, nhiều nhà máy LNG sẽ tiếp tục mở rộng và từng bước chuyển đổi sang hydrogen/amoniac để giảm phát thải. Chiến lược mở rộng đội tàu giúp hưởng lợi từ giá cước vận tải dầu khí toàn cầu tăng do căng thẳng địa chính trị, cũng như đón đầu xu hướng nhập khẩu LNG của Việt Nam và tham gia vào nguồn cung tàu cho thế giới.

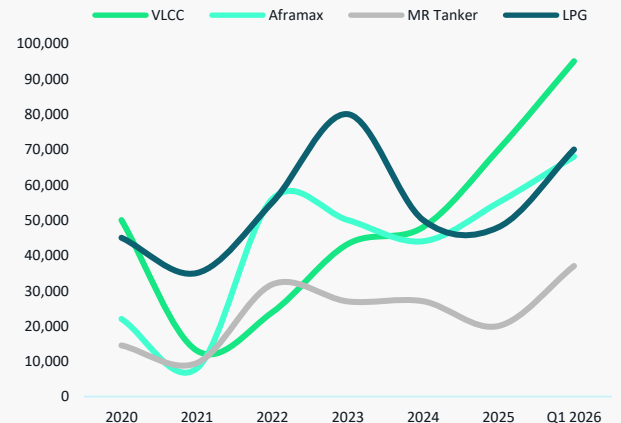
Số tàu, CAPEX và công suất vận tải qua các năm

Đơn vị: chiếc, tỷ đồng, nghìn DWT - Nguồn: PVT, Kafi Research



Giá cước trung bình từng loại tàu

Đơn vị: USD/ngày - Nguồn: Spotmarketcap, Clarksons, Kafi Research



PVT hiện duy trì khoảng 75 - 80% đội tàu theo hợp đồng dài hạn và 20 - 25% còn lại khai thác theo thị trường spot giúp tối ưu lợi nhuận các giai đoạn giá cước tăng. Theo kế hoạch phát triển, quy mô đội tàu của doanh nghiệp dự kiến tăng từ khoảng 50 chiếc năm 2023 lên gần 100 chiếc vào năm 2030, tương đương gần gấp đôi chỉ sau 7 năm. Riêng giai đoạn 2025 - 2030, PVT dự kiến bổ sung thêm hơn 30 tàu mới, đồng thời duy trì CAPEX ở mức cao khoảng 3,400 - 4,500 tỷ đồng/năm, điều này làm tăng khấu hao và chi phí lãi vay trước khi các tàu mới đóng góp đầy đủ doanh thu, vì vậy hiệu quả từ chiến lược mở rộng đội tàu sẽ rõ nét hơn từ sau giai đoạn 2029 - 2030.

Tổng công suất đội tàu cũng tăng mạnh từ khoảng 750 nghìn DWT năm 2017 lên hơn 2.1 triệu DWT vào năm 2026, cho thấy doanh nghiệp không chỉ mở rộng số lượng mà còn tập trung đầu tư vào các tàu có tải trọng lớn hơn nhằm tối ưu hiệu quả khai thác. Động lực cho chiến lược này đến từ sự tăng mạnh của thị trường cước vận tải dầu khí toàn cầu trong giai đoạn 2025 - 2026. Giá cước VLCC dự kiến tăng từ khoảng 70,000 USD/ngày năm 2025 lên gần 95,000 USD/ngày trong Q1/2026, trong khi Aframax tăng lên khoảng 68,000 USD/ngày và tàu LPG phục hồi gần 70,000 USD/ngày.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

► Tổng hợp định giá

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu Tổng CTCP Vận tải Dầu Khí Việt Nam (HOSE: PVT). Mức giá mục tiêu **27,900 đồng** (tăng 27.98% so với ngày 03/06/2026) theo phương pháp DCF và P/E. Mức giá này đã được chúng tôi cân nhắc dựa trên những triển vọng tăng trưởng tích cực của PVT nhờ mở rộng đội tàu, gia tăng tỷ trọng vận tải quốc tế, nhu cầu vận chuyển dầu khí trong nước duy trì ở mức cao trong giai đoạn 2025 - 2027.

Phương pháp	Giá mục tiêu	Tỷ trọng
DCF	30,900	70%
P/E	20,800	30%
Giá mục tiêu	27,900	
Giá ngày 03/06/2026	21,800	
Tiềm năng tăng giá	27.98%	

► Phương pháp DCF

CAPM

Lãi suất phi rủi ro	4.5%
Beta	0.9
Phần bù rủi ro thị trường	8.13%
Chi phí VCSH	11.8%
Chi phí nợ	7.00%
Thuế suất	20.00%
Chi phí nợ vay sau thuế	5.60%

WACC

VCSH/Nguồn vốn	60.06%
Nợ vay/Nguồn vốn	39.94%
WACC	9.33%

Dòng tiền tự do doanh nghiệp - FCFF

Tỷ lệ tăng trưởng vĩnh viễn	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Giá trị hiện tại của FCFF	233.00	331.80	499.30	800.88	1,075.92

Tổng giá trị hiện tại của FCFF

2,940.90

Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng

16,039.18

	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
FCFF					
Giá trị doanh nghiệp					18,980.08
Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng					4,898.65
Vay nợ					7,639.53
Cổ đông thiểu số					291.12
Giá trị VCSH					15,948.08
Số cổ phiếu lưu hành cuối năm 2026 (triệu cp)					516.92
Giá cổ phiếu - đến cuối 2026F					30,900
Giá hiện tại					21,800
Tiềm năng tăng giá					41.74%

► Dự phóng theo từng mảng hoạt động

Ước tính doanh thu và lợi nhuận gộp theo từng mảng hoạt động

Đơn vị: tỷ đồng - Nguồn: Kafi Research

	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	9,556	11,732	16,013	16,493	18,350
Dịch vụ vận tải	7,631	9,042	9,857	10,030	11,564
Dịch vụ kho nổi	599	617	590	619	650
Thương mại	1,207	1,705	5,156	5,414	5,685
Dịch vụ khác	119	368	409	430	451
Lợi nhuận gộp	1,838	2,444	2,347	2,434	2,808
Dịch vụ vận tải	1,560	2,124	2,042	2,124	2,478
Dịch vụ kho nổi	227	260	223	198	217
Thương mại	10	16	22	56	59
Dịch vụ khác	42	44	61	56	54
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19.2%	20.8%	14.7%	14.8%	15.3%
Dịch vụ vận tải	20.4%	23.5%	20.7%	21.2%	21.4%
Dịch vụ kho nổi	37.9%	42.1%	37.8%	32.1%	33.4%
Thương mại	0.8%	1.0%	0.4%	1.0%	1.0%
Dịch vụ khác	35.4%	12.0%	14.9%	13.0%	12.0%

► Phương pháp P/E

	2025	2026F
P/E		
EPS dự phóng	2,208	2,171
Trung bình ngành		9.59x
Số cổ phiếu lưu hành cuối năm 2026 (triệu cp)		516.92
Giá cổ phiếu - đến cuối 2026F		20,800
Giá hiện tại		21,800
Tiềm năng tăng giá		-4.59%

P/E và chỉ số liên quan của những đối thủ của PVT

Nguồn: Kafi Research

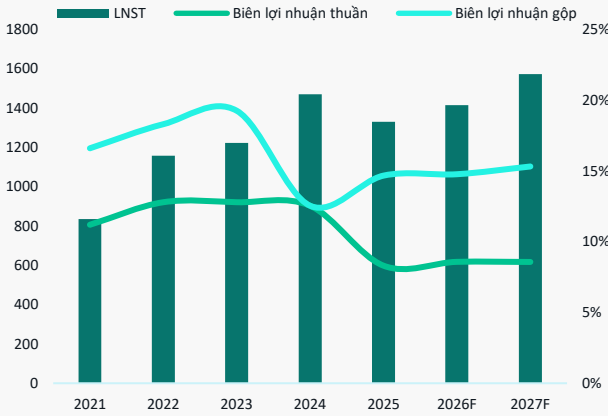
Mã	Tên doanh nghiệp	Sàn	Quốc gia	P/E
PVT	Tổng CTCP Vận tải Dầu khí Việt Nam	HOSE	Việt Nam	9.8x
HAFN	Hafnia	NYSE	Mỹ	12.7x
INSW	International Seaways	NYSE	Mỹ	7.7x
STNG	Scorpio Tankers	NYSE	Mỹ	11.4x
TRMD	TORM	Nasdaq	Mỹ	9.7x
DHT	DHT Holdings	NYSE	Mỹ	8.5x
TEN	Tsakos Energy Navigation	NYSE	Mỹ	8.9x
TNK	Teekay Tankers	NYSE	Mỹ	8.2x
Trung bình P/E peers				9.59x

Phụ lục về tình hình tài chính

▶ Hoạt động kinh doanh

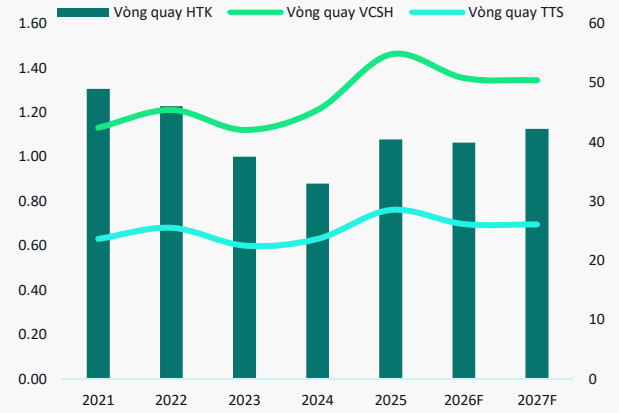
Lợi nhuận sau thuế, biên lợi nhuận thuần và biên lợi nhuận gộp

Đơn vị: Tỷ đồng, % | Nguồn: PVT, Kafi Research



Hệ số vòng quay vốn chủ sở hữu, hàng tồn kho và tổng tài sản

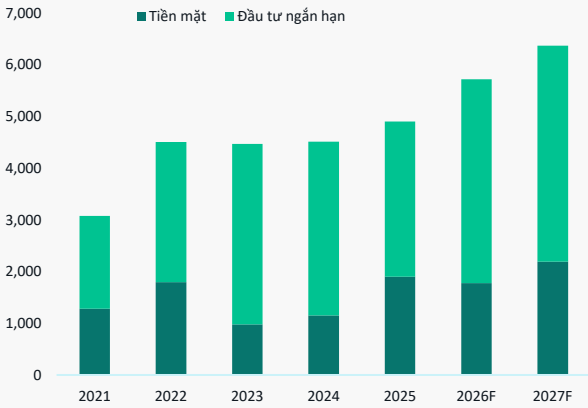
Đơn vị: lần | Nguồn: PVT, Kafi Research



▶ Hoạt động tài chính

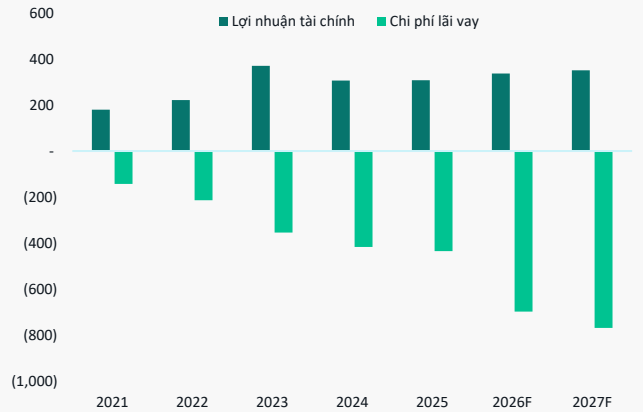
Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn

Đơn vị: Tỷ đồng | Nguồn: PVT, Kafi Research



Lợi nhuận tài chính và chi phí lãi vay

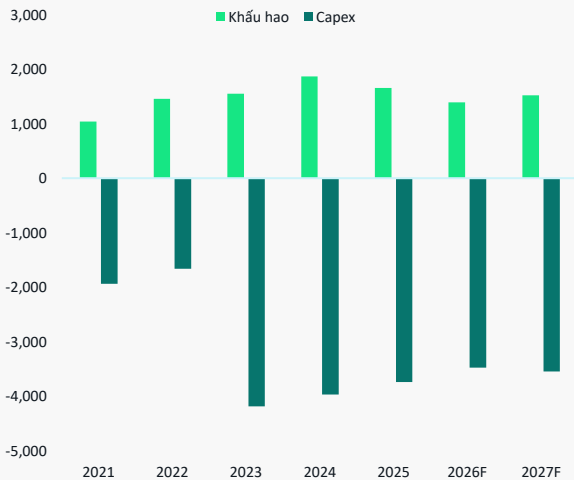
Đơn vị: Tỷ đồng | Nguồn: PVT, Kafi Research



▶ Hoạt động đầu tư và khả năng thanh toán

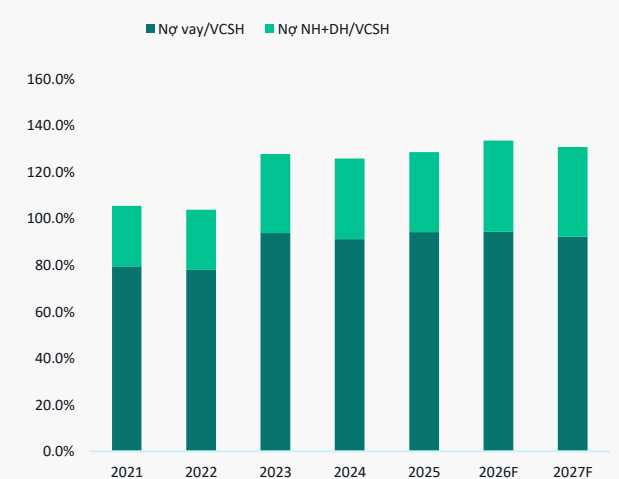
Khấu hao và Capex

Đơn vị: Tỷ đồng | Nguồn: PVT, Kafi Research



Tỷ suất nợ vay/VCSH

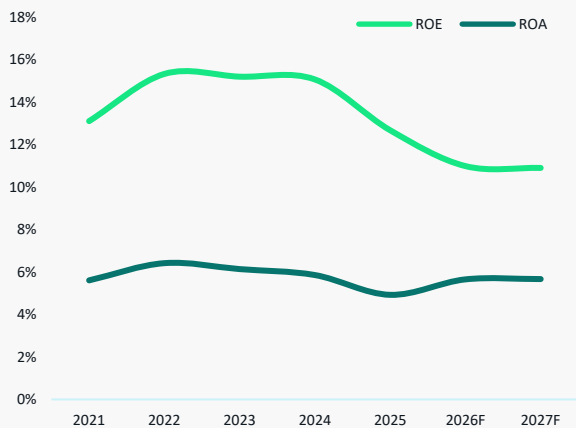
Đơn vị: % | Nguồn: PVT, Kafi Research



► Chỉ số sinh lời và lưu chuyển tiền thuần

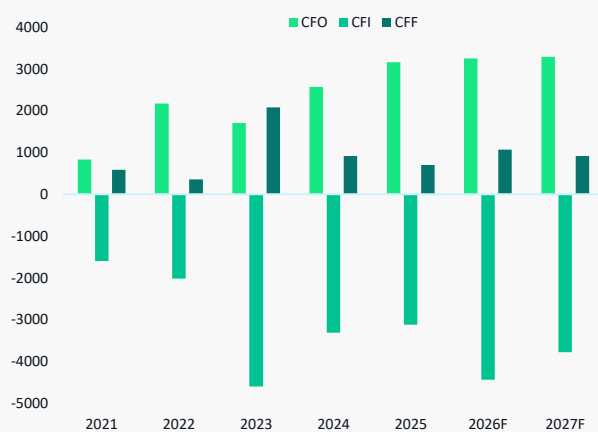
ROA và ROE

Đơn vị: % | Nguồn: PVT, Kafi Research



Lưu chuyển tiền thuần

Đơn vị: Tỷ đồng | Nguồn: PVT, Kafi Research



Phụ lục báo cáo tài chính

► Kết quả hoạt động kinh doanh

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	9,047.36	9,555.98	11,732.15	16,012.81	16,492.71	18,350.12
Giá vốn hàng bán	(7,392.33)	(7,717.48)	(9,288.35)	(13,665.42)	(14,058.66)	(15,542.01)
Lợi nhuận gộp	1,655.03	1,838.50	2,443.80	2,347.39	2,434.05	2,808.12
Chi phí bán hàng	(12.87)	(13.39)	(16.59)	(13.86)	(23.06)	(24.18)
Chi phí QLDN	(407.65)	(410.03)	(488.80)	(529.62)	(545.49)	(712.52)
Lợi nhuận từ HDKD	1,169.36	1,346.18	1,687.94	1,560.51	1,526.28	1,675.53
Chi phí lãi vay	(214.45)	(355.22)	(417.71)	(435.26)	(698.32)	(769.10)
Lợi nhuận trước thuế	1,456.87	1,548.61	1,868.39	1,653.61	1,767.02	1,964.17
Lợi nhuận sau thuế	1,155.85	1,221.50	1,469.63	1,328.90	1,413.62	1,571.34
<i>LNST cổ đông công ty mẹ</i>	857.34	972.44	1,093.23	1,037.77	1,122.49	1,280.21

► Bảng cân đối

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tài sản Ngắn hạn	6,286.27	6,297.47	6,648.00	7,522.11	8,132.27	8,829.60
Tiền và tương đương tiền	1,793.75	979.23	1,152.03	1,899.53	1,775.47	2,192.66
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2,706.63	3,486.47	3,357.28	2,999.13	3,937.57	4,173.83
Phải thu ngắn hạn	1,376.87	1,194.44	1,311.64	1,833.08	1,707.34	1,703.20
Hàng tồn kho	179.27	232.67	331.07	345.44	360.04	376.45
Tài sản ngắn hạn khác	229.74	404.68	495.98	444.94	351.85	383.46
Tài sản Dài hạn	7,965.39	11,192.48	13,210.15	14,786.54	16,900.42	18,925.89
Phải thu dài hạn	135.19	161.54	177.41	397.38	397.38	397.38
Tài sản cố định	7,260.29	10,088.09	12,062.02	13,497.58	15,585.73	17,613.11
Tài sản dở dang dài hạn	22.01	4.74	7.11	5.47	5.47	5.47
Tài sản dài hạn khác	349.31	737.26	750.88	693.77	216.35	218.15
TỔNG TÀI SẢN	14,251.65	17,489.95	19,858.15	22,308.66	25,032.69	27,755.49
Nợ phải trả	6,237.59	8,459.56	9,468.68	10,818.47	12,151.93	13,324.70
Nợ ngắn hạn	3,055.30	3,392.21	3,714.30	4,067.40	5,348.91	6,570.70
Nợ dài hạn	3,182.29	5,067.35	5,754.38	6,751.07	6,803.02	6,754.00
Vốn chủ sở hữu	8,014.06	9,030.39	10,389.47	11,490.19	12,880.76	14,430.79
Vốn điều lệ	3,236.51	3,236.51	3,560.13	4,699.31	5,169.24	5,169.24
Vốn và quỹ khác	-	-	-	-	-	-
Lãi chưa phân phối	1,489.41	1,836.65	1,973.68	1,451.82	2,372.46	3,922.49
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2,011.76	2,219.63	2,670.34	2,817.18	2,817.18	2,817.18
NGUỒN VỐN	14,251.65	17,489.95	19,858.15	22,308.66	25,032.69	27,755.49

► Lưu chuyển tiền tệ -Phương pháp gián tiếp

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Lưu chuyển thuần từ HĐKD	2,171.90	1,699.20	2,567.97	3,161.23	3,248.24	3,289.76
LNST	1,155.85	1,221.50	1,469.63	1,328.90	1,413.62	1,571.34
Khấu hao TSCD	1,195.32	1,354.30	1,798.64	2,191.24	1,387.85	1,518.14
Thay đổi vốn lưu động	2,646.06	2,943.67	3,736.77	4,261.35	446.77	200.28
Lưu chuyển thuần từ HĐĐT	(2,019.80)	(4,599.71)	(3,317.44)	(3,123.38)	(4,438.45)	(3,783.57)
Capex	(1,660.71)	(4,186.17)	(3,965.71)	(3,740.28)	(3,476.00)	(3,545.52)
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	-	-	-	-	(962.45)	(238.05)
Lưu chuyển thuần từ HĐTC	358.51	2,082.13	915.77	701.47	(21.31)	(20.31)
Tiền thu từ đi vay	1,489.44	3,564.67	2,736.03	3,319.02	2,427.65	2,399.54
Tiền trả các khoản vay	(1,090.43)	(1,368.33)	(1,808.75)	(2,548.23)	(1,338.45)	(1,467.22)
Cổ tức đã trả	(40.49)	(171.85)	(152.17)	(69.32)	-	-
Trích quỹ khen thưởng phúc lợi					(23.04)	(21.31)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	510.61	(818.38)	166.30	739.31	(124.05)	417.19
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,793.75	979.23	1,152.03	1,899.53	1,775.47	2,192.66

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: Kafi Research

► Các chỉ số chính

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng						
Doanh thu	21.27%	5.62%	22.77%	36.49%	3.00%	11.26%
LNST	29.95%	12.90%	12.42%	-9.58%	6.38%	11.16%
Tổng tài sản	14.08%	22.72%	13.54%	12.34%	12.21%	10.88%
Tổng VCSH	15.09%	12.68%	15.05%	10.59%	12.10%	12.03%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	18.29%	19.24%	12.53%	14.66%	14.76%	15.30%
Tỷ suất LNST	12.78%	12.78%	12.53%	8.30%	8.57%	8.56%
ROE	15.31%	15.18%	15.05%	12.66%	10.97%	10.89%
ROA	6.41%	6.13%	5.85%	4.92%	5.65%	5.66%
Vòng quay tổng tài sản	0.68	0.6	0.63	0.76	0.70	0.70
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	43.88	36.79	31.49	29.61	27.50	24.50
Số ngày tồn kho	8.85	11.00	13.01	9.23	9.73	9.23
Số ngày phải trả	36.76	37.99	32.75	28.37	33.97	33.27
Thời gian luân chuyển tiền	15.97	9.81	11.75	10.46	3.26	0.46
Thanh khoản						
Chỉ số thanh toán hiện hành	2.06	1.86	1.79	1.85	1.52	1.34
Chỉ số thanh toán nhanh	2.00	1.79	1.70	1.76	1.45	1.29
Chỉ số thanh toán tức thời	1.47	1.32	1.21	1.20	1.07	0.97
Nợ/VCSH	0.78	0.94	0.91	0.94	0.94	0.92
Khả năng thanh toán lãi vay	5.76	3.98	4.64	4.14	3.53	3.55

Phụ lục thông tin

► Danh mục từ viết tắt

Viết tắt	Ý nghĩa
CFO	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh
CFI	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư
CFF	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính
LNST	Lợi nhuận sau thuế
LNTT	Lợi nhuận trước thuế
HTK	Hàng tồn kho
VCSH	Vốn chủ sở hữu
TSCĐ	Tài sản cố định
TS	Tài sản
HĐKD	Hoạt động kinh doanh
HĐĐT	Hoạt động đầu tư
HĐTC	Hoạt động tài chính
WACC	Chi phí vốn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Mua: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

Nắm giữ: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

Bán: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.