# Báo cáo cập nhật KQKD Q3/2026 – PVT

## HOSE · Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí *(PVTrans)*

| DOANH THU THUẦN | LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ | LNST CÔNG TY MẸ | VỐN CHỦ SỞ HỮU | VỐN HÓA (04/11/2026) |
|---|---|---|---|---|
| **5.610** | **613** | **375** | **12.863** | **10.855** |
| tỷ đồng · +26,9% YoY | tỷ đồng · +40,6% YoY | tỷ đồng · +42,4% YoY | tỷ đồng · +15,6% YoY | tỷ đồng · giá ~21.000đ |

## ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3

Q3/2026, KQKD của PVTrans ghi nhận tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ nhưng **suy giảm so với quý liền trước do nhiều tàu bước vào giai đoạn sửa chữa định kỳ lớn, đặc biệt là 3 tàu dầu thô Hera, Apollo và Poseidon**: doanh thu thuần đạt **5.610 tỷ đồng** (+26,9% YoY), LNTT đạt **613 tỷ đồng** (+40,6% YoY, -29,2% QoQ) và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt **375 tỷ đồng** (+42,4% YoY, -35,2% QoQ). Lợi nhuận gộp dịch vụ vận tải tăng 37,6% YoY, đạt **728 tỷ đồng**, tuy nhiên biên lợi nhuận gộp thu hẹp xuống **20,7%** so với 28,8% trong Q2/2026 do gián đoạn hoạt động khai thác. TCBS Research đánh giá, PVTrans đang trong **giai đoạn thuận lợi của chu kỳ vận tải dầu** nhờ đội tàu mở rộng và mặt bằng giá cước duy trì ở mức cao kể từ khi eo biển Hormuz bị đóng; do đó, mức suy giảm lợi nhuận trong Q3 được đánh giá chủ yếu mang tính tạm thời. Với mức giá khoảng **21.000 đồng/cp**, PVT đang giao dịch tại **P/E 7,1x** và **P/B 1,1x**, thấp hơn mức bình quân nhóm so sánh (11,9x và 2,0x). Với triển vọng này, **nhà đầu tư có thể theo dõi và chờ nhịp giảm của thị trường để giải ngân đối với cổ phiếu này**.

**Lợi nhuận trước thuế theo quý** · *tỷ đồng*




## % HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH NĂM

Tổng doanh thu · 15.912 / 16.500 tỷ — **96,4%**

LNTT · 1.980 / 1.500 tỷ — **132,0%**

**VỐN CHỦ SỞ HỮU**

**12.375 → 12.863** tỷ đồng

+3,9% QoQ · vốn điều lệ 5.169 tỷ đồng

**TỔNG NỢ VAY**

**7.008 → 6.964** tỷ đồng

-0,6% QoQ · nợ vay/VCSH 54,1%

## ĐIỂM NHẤN

**132,0%** KẾ HOẠCH — **LNTT 9T vượt kế hoạch năm**
1.980 tỷ đồng (+62,9% YoY) trên mục tiêu 1.500 tỷ đồng

**+40,4%** YOY — **Doanh thu vận tải tăng mạnh**
3.515 tỷ đồng · lợi nhuận gộp 728 tỷ đồng (+37,6% YoY)

**+22,3%** YOY — **Dòng tiền kinh doanh 9T tăng**
2.733 tỷ đồng · nợ vay ròng giảm còn 619 tỷ đồng

## CẦN THEO DÕI

**-22,8%** QOQ — **LN gộp vận tải giảm so với Q2**
Biên gộp vận tải giảm về 20,7% từ 28,8% của Q2/2026

**246** TÀU — **Tàu dầu sản phẩm mới bàn giao 2027**
Cùng 222 tàu hóa chất, 138 tàu LPG – áp lực lên cước năm 2027

**29,9%** DOANH THU — **Thương mại làm giảm biên hợp nhất**
1.678 tỷ đồng doanh thu nhưng biên gộp chỉ 0,3%

## TRIỂN VỌNG Q4/2026

TCBS Research dự phóng LNST cổ đông công ty mẹ năm 2026 đạt **1.868 tỷ đồng (+79,7% YoY)**. Sau chu kỳ lên đà (sửa chữa bảo dưỡng định kỳ) trong Q3, các tàu dầu thô của PVTrans dự kiến hoạt động đầy đủ trong Q4/2026, chỉ còn 4–5 tàu nhỏ tiếp tục lên đà. KQKD Q4 được kỳ vọng hưởng lợi từ mặt bằng giá cước duy trì ở mức cao, với giá thuê định hạn 1 năm của tàu Aframax đạt **100.000 USD/ngày** tại ngày 28/10/2026. Bên cạnh đó, tàu PVT Poseidon dự kiến tái ký hợp đồng trong tháng 11/2026 hoặc tháng 01/2027, trong khi các tàu hàng rời và hóa chất của PVT Logistics sẽ tái ký vào cuối năm. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần lưu ý áp lực chi phí nhiên liệu gia tăng theo giá dầu và chi phí quản lý doanh nghiệp thường tăng cao trong Q4.

## DỰ PHÓNG CẢ NĂM 2026

| DOANH THU 2026F | LNST CÔNG TY MẸ 2026F | EPS 2026F | P/E DỰ PHÓNG | P/B DỰ PHÓNG |
|---|---|---|---|---|
| **21.383** | **1.868** | **3.613** | **5,8** | **1,0** |
| tỷ đồng · +33,5% YoY | tỷ đồng · +79,7% YoY | đồng/cp · TCBS | lần · 2026F | lần · 2026F |

# 1. Đánh giá của TCBS

Q3/2026, doanh thu thuần của PVTrans đạt **5.610 tỷ đồng (+26,9% YoY, -2,2% QoQ)** và LNTT đạt **613 tỷ đồng (+40,6% YoY, -29,2% QoQ)**, thấp hơn mức đỉnh 866 tỷ đồng ghi nhận trong Q2/2026. Dịch vụ vận tải tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng với doanh thu đạt **3.515 tỷ đồng (+40,4% YoY)** và lợi nhuận gộp đạt **728 tỷ đồng (+37,6% YoY)**, đóng góp **91,7%** lợi nhuận gộp hợp nhất. Lợi nhuận Q3 suy giảm so với quý trước chủ yếu do **hoạt động sửa chữa định kỳ lớn tại 5–6 tàu, đặc biệt là 3 tàu dầu thô Hera, Apollo và Poseidon** với chi phí sửa chữa cao và thời gian ngừng khai thác kéo dài 40–45 ngày. TCBS Research đánh giá tăng trưởng lợi nhuận của PVTrans được hỗ trợ bởi cả quy mô đội tàu mở rộng sau các đợt đầu tư giai đoạn 2025–2026 và mặt bằng giá cước vận tải dầu duy trì ở mức cao; do đó, **mức giảm lợi nhuận trong Q3 chủ yếu mang tính tạm thời theo chu kỳ sửa chữa tàu**.

Lũy kế 9T/2026, doanh thu thuần đạt **15.525 tỷ đồng (+34,2% YoY)**, LNTT đạt **1.980 tỷ đồng (+62,9% YoY)** và LNST cổ đông công ty mẹ đạt **1.272 tỷ đồng (+64,8% YoY)**, tương ứng hoàn thành **132,0%** kế hoạch LNTT năm; tổng doanh thu (bao gồm doanh thu tài chính và thu nhập khác) đạt 15.912 tỷ đồng, hoàn thành **96,4%** kế hoạch năm. Về tình hình tài chính, tổng tài sản đạt **23.681 tỷ đồng** (+6,1% so với đầu năm); tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn tăng 29,5% lên **6.345 tỷ đồng**, trong khi nợ vay giảm 8,8% xuống 6.964 tỷ đồng, đưa nợ vay ròng về **619 tỷ đồng** so với 2.741 tỷ đồng đầu năm và tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm còn **54,1%**.

## ĐIỂM CHÍNH

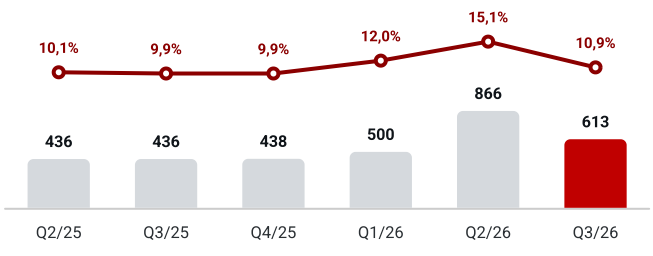
**01** **LNTT 9T vượt kế hoạch năm** — Lũy kế 9T/2026, doanh thu thuần đạt **15.525 tỷ đồng (+34,2% YoY)**, LNTT **1.980 tỷ đồng (+62,9% YoY)** và LNST cổ đông công ty mẹ **1.272 tỷ đồng (+64,8% YoY)**, hoàn thành **132,0%** kế hoạch LNTT năm 2026 (1.500 tỷ đồng); tổng doanh thu đạt 15.912 tỷ đồng, tương đương **96,4%** kế hoạch 16.500 tỷ đồng.

**02** **Vận tải tăng trưởng nhờ quy mô và giá cước** — Lũy kế 9T/2026, doanh thu dịch vụ vận tải đạt **9.582 tỷ đồng (+34,9% YoY)** và lợi nhuận gộp **2.220 tỷ đồng (+54,8% YoY)**, biên gộp tăng lên **23,2%** từ 20,2% cùng kỳ; riêng Q3/2026 biên gộp ở mức 20,7%.

**03** **Đội tàu tiếp tục mở rộng** — Ngày 14/08/2026, PVT Logistics tiếp nhận tàu hàng rời Ultramax **PVT Opal** (61.456 DWT), nâng đội tàu lên **68 chiếc**, tổng trọng tải gần 2,1 triệu DWT. Chi mua sắm TSCĐ lũy kế 9T đạt **947 tỷ đồng**, tương đương 27,5% kế hoạch đầu tư đội tàu 3.445 tỷ đồng được ĐHĐCĐ 2026 thông qua.

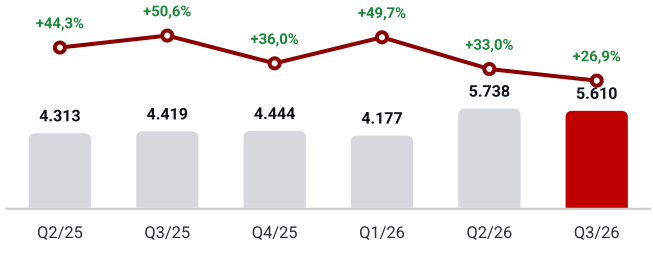
**04** **Các yếu tố cần theo dõi** — Tiến độ tái ký hợp đồng định hạn (gồm tàu PVT Poseidon); chi phí nhiên liệu tăng theo giá dầu; mảng thương mại có biên gộp chỉ **0,3%**; và nguồn cung tàu mới năm 2027 ở các phân khúc dầu sản phẩm, hóa chất và LPG.

**Lợi nhuận trước thuế theo quý**
*Cột: tỷ đồng · đường: biên LNTT (%)*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

**Doanh thu thuần theo quý**
*Cột: tỷ đồng · đường: tăng trưởng YoY (%)*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

# 2. Phân tích các chỉ số tài chính

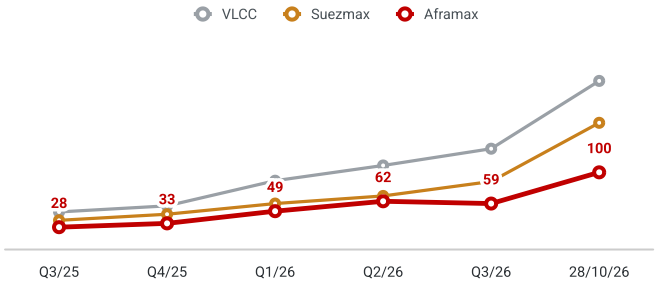
## 2.1. Bối cảnh giá cước: cước tàu dầu giao ngay tăng mạnh từ cuối Q3

**Cước tàu dầu giao ngay và giá thuê định hạn tăng mạnh từ tháng 9/2026, tạo nền thuận lợi cho đội tàu dầu của PVTrans.** Sau khi eo biển Hormuz bị đóng trở lại từ 11/7/2026, quãng đường vận chuyển dầu tiếp tục kéo dài. Bình quân Q3/2026, cước giao ngay của tàu VLCC đạt khoảng **295.000 USD/ngày** (Q2/2026: khoảng 129.000 USD/ngày), Suezmax khoảng **200.000 USD/ngày** (Q2/2026: 152.000) và Aframax khoảng **100.000 USD/ngày** (Q2/2026: 90.000).

- **Giá thuê định hạn tàu Aframax tăng mạnh** — Cả 4 tàu dầu thô của PVTrans đều thuộc cỡ Aframax/LR2. Giá thuê định hạn 1 năm của tàu Aframax đạt **100.000 USD/ngày** tại 28/10/2026, cao hơn 68,6% bình quân Q3/2026; mặt bằng cước mới chủ yếu phản ánh vào các hợp đồng tái ký từ Q4/2026.
- **Giá cước cao phản ánh dần qua các hợp đồng tái ký** — PVTrans chủ yếu ký hợp đồng định hạn 1 năm và đang tăng tỷ trọng định hạn; 59/68 tàu khai thác trên tuyến quốc tế. TCBS Research đánh giá mặt bằng cước hiện tại sẽ phản ánh dần vào doanh thu qua các đợt tái ký, trong đó tàu PVT Poseidon dự kiến tái ký trong tháng 11/2026 hoặc 01/2027.
- **Nguồn cung tàu mới là rủi ro năm 2027** — Năm 2027 dự kiến có **143** tàu dầu thô, 246 tàu dầu sản phẩm, 222 tàu hóa chất và 138 tàu LPG đóng mới được bàn giao. TCBS Research đánh giá giá cước tàu dầu thô duy trì tương đối ổn định, trong khi tàu dầu sản phẩm, hóa chất và LPG chịu áp lực lớn hơn.

**Giá thuê định hạn 1 năm tàu dầu thô**

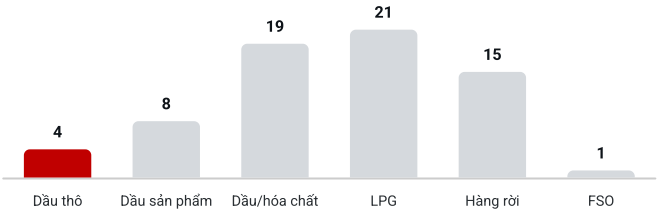
*Nghìn USD/ngày · bình quân quý, điểm cuối: 28/10/2026*




*Nguồn: Fearnleys, TCBS tổng hợp*

**Cơ cấu đội tàu PVTrans theo loại tàu**

*Số tàu · tổng 68 chiếc tại 30/09/2026*



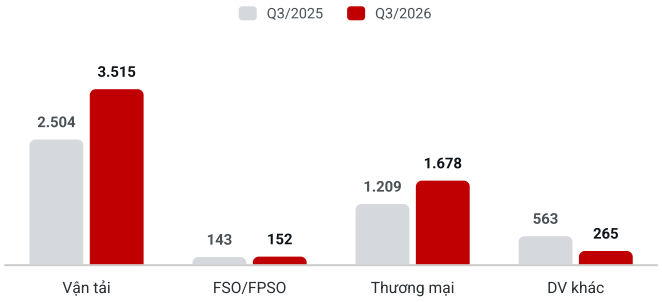

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp*

## 2.2. Kết quả kinh doanh theo mảng

**Dịch vụ vận tải tiếp tục là động lực chính, trong khi thương mại chủ yếu đóng góp về doanh thu.** Q3/2026, dịch vụ vận tải chiếm **62,7%** doanh thu thuần và **91,7%** lợi nhuận gộp. Lợi nhuận gộp bốn mảng đạt 794 tỷ đồng (+35,9% YoY), trong đó vận tải đóng góp **199 tỷ đồng** trong mức tăng 210 tỷ đồng so với cùng kỳ.

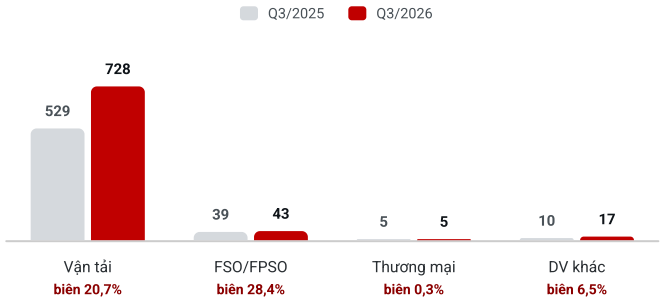
- **Vận tải tăng trưởng mạnh nhờ giá cước tăng** — Doanh thu đạt **3.515 tỷ đồng (+40,4% YoY)** và lợi nhuận gộp **728 tỷ đồng (+37,6% YoY)**, biên gộp **20,7%** (Q3/2025: 21,1%). Động lực chính đến từ **tàu dầu thô Aframax**: giá thuê định hạn 1 năm bình quân Q3/2026 đạt **59.321 USD/ngày, gấp 2,1 lần cùng kỳ**. Tiếp theo là **VLGC (+57,1% YoY)** và **hàng rời Supramax/Handysize (+29,3% YoY)**. Sản lượng dầu thô vận chuyển cho Lọc hóa dầu Bình Sơn cũng tăng (9T/2026: 5,1 triệu tấn) khi eo biển Hormuz gián đoạn.
- **FSO/FPSO ổn định trong quý** — Doanh thu đạt **152 tỷ đồng (+6,2% YoY)** và lợi nhuận gộp **43 tỷ đồng (+10,1% YoY)**, biên gộp 28,4%.
- **Thương mại và dịch vụ khác đóng góp nhỏ vào lợi nhuận** — Doanh thu thương mại tăng **38,8% YoY lên 1.678 tỷ đồng** nhưng biên gộp chỉ 0,3% (lợi nhuận gộp 5 tỷ đồng); dịch vụ khác giảm 53,0% YoY xuống 265 tỷ đồng, lợi nhuận gộp đạt 17 tỷ đồng từ 10 tỷ đồng cùng kỳ.

**Doanh thu theo mảng Q3/2025 và Q3/2026**
*Tỷ đồng*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

**Lợi nhuận gộp và biên gộp theo mảng**
*Cột: tỷ đồng · nhãn dưới: biên gộp Q3/2026 (%)*



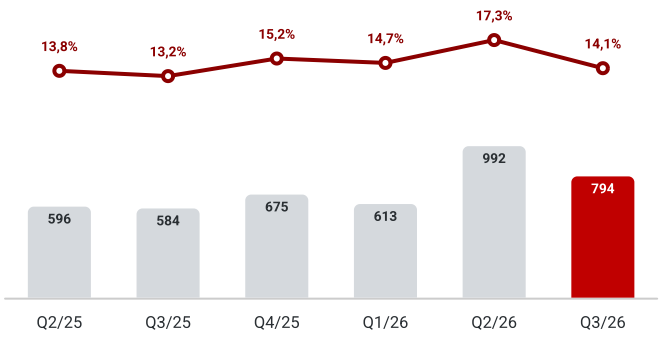

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

## 2.3. Biên lợi nhuận và chi phí hoạt động

**Biên gộp hợp nhất cải thiện so với cùng kỳ nhưng giảm so với Q2/2026 do giá vốn vận tải tăng nhanh.** Biên gộp Q3/2026 đạt **14,1%** (Q3/2025: 13,2%; Q2/2026: 17,3%). Giá vốn dịch vụ vận tải tăng **19,8% QoQ** lên 2.787 tỷ đồng, nhanh hơn mức tăng 7,5% của doanh thu vận tải, khiến lợi nhuận gộp vận tải giảm **22,8% QoQ** và biên gộp giảm về 20,7% từ 28,8%.

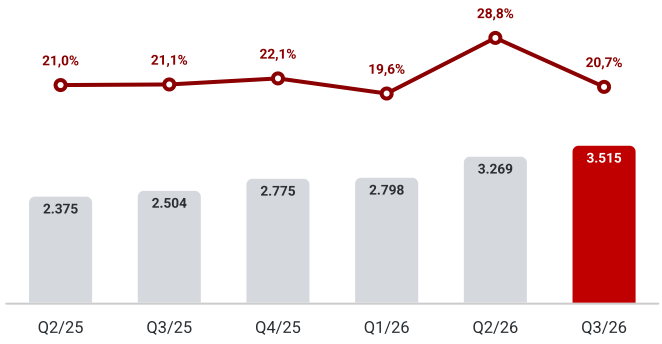
- **Chi phí lên đà là nguyên nhân chính** — Q3/2026 có 5–6 tàu lên đà, gồm 3 tàu dầu thô Hera, Apollo và Poseidon, nhóm tàu có chi phí sửa chữa cao nhất (40–45 ngày với tàu sửa nhiều). Theo Thông tư 99, chi phí lên đà (sửa chữa bảo dưỡng định kỳ) không còn được trích trước mà phân bổ theo thực tế. Bên cạnh đó, chi phí nhiên liệu tăng theo giá dầu và PVTrans thuê thêm tàu ngoài theo nhu cầu khách hàng.
- **Biên gộp cốt lõi cao hơn biên hợp nhất** — Loại trừ mảng thương mại, biên gộp của các mảng dịch vụ đạt **20,1%**, cao hơn 18,0% của Q3/2025 và 6,0 điểm % so với biên hợp nhất.
- **Thu nhập tài chính bù đắp chi phí lãi vay** — Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 10,9% YoY lên 156 tỷ đồng (2,8% doanh thu); chi phí lãi vay tăng 9,3% lên 117 tỷ đồng, trong khi lãi tiền gửi tăng **74,0%** lên 96 tỷ đồng trên số dư tiền gửi có kỳ hạn 4.285 tỷ đồng. Biên LNTT đạt 10,9% (Q3/2025: 9,9%; Q2/2026: 15,1%).

**Lợi nhuận gộp & biên lợi nhuận gộp**
*Cột: tỷ đồng · đường: biên gộp hợp nhất (%)*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

**Doanh thu & biên gộp dịch vụ vận tải**
*Cột: tỷ đồng · đường: biên gộp vận tải (%)*



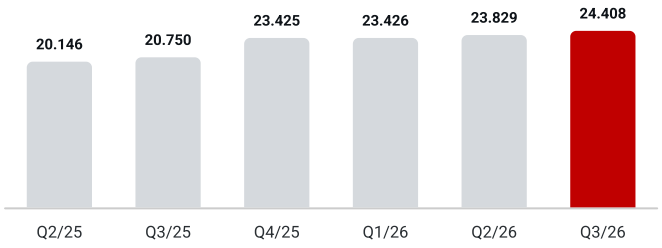

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

## 2.4. Đầu tư mở rộng đội tàu

**Giải ngân đầu tư tăng trở lại trong Q3 nhưng vẫn thấp so với kế hoạch năm.** Chi mua sắm TSCĐ Q3/2026 đạt **579 tỷ đồng** (Q2/2026: 366 tỷ đồng), tương ứng thời điểm tiếp nhận tàu PVT Opal; lũy kế 9T đạt **947 tỷ đồng**, tương đương 27,5% kế hoạch đầu tư đội tàu 3.445 tỷ đồng của năm 2026. Nguyên giá TSCĐ tăng lên **24.408 tỷ đồng** tại 30/09/2026.

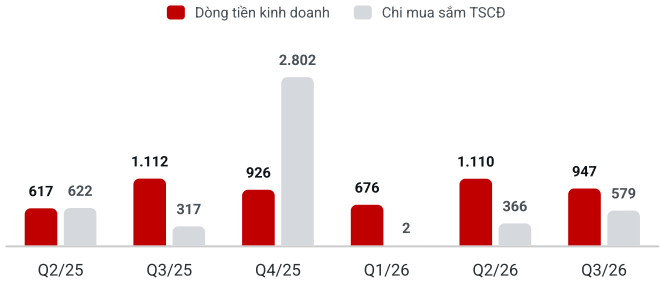
- **Đội tàu đạt 68 chiếc** — Trong 9T/2026, PVTrans tiếp nhận 3 tàu: LPG Avenir Gas (Gas Shipping đầu tư), LPG Morning Diana (Nhật Việt thuê tàu trần) và tàu hàng rời Ultramax PVT Opal (PVT Logistics đầu tư, 61.456 DWT). Tổng trọng tải đội tàu đạt 2,10 triệu DWT; các tàu mới chủ yếu được khấu hao nhanh để tận dụng giai đoạn cước cao.
- **Ưu tiên tàu dầu thô và tàu hàng rời** — Kế hoạch giải ngân tập trung vào 6T cuối năm, ưu tiên tàu dầu thô và tàu hàng rời, đồng thời nghiên cứu phương án đầu tư tàu VLGC phục vụ Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn. Phần kế hoạch còn lại khoảng **2.498 tỷ đồng** có thể dịch chuyển sang Q4/2026 hoặc năm 2027.
- **Dòng tiền kinh doanh đáp ứng nhu cầu đầu tư** — Lũy kế 9T/2026, dòng tiền kinh doanh đạt **2.733 tỷ đồng (+22,3% YoY)**, gấp 2,9 lần chi mua sắm TSCĐ; tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 6.345 tỷ đồng, đủ tài trợ phần lớn kế hoạch đầu tư còn lại.

**Nguyên giá TSCĐ theo quý**
*Tỷ đồng · số dư cuối quý*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

**Dòng tiền kinh doanh & chi mua sắm TSCĐ**
*Tỷ đồng · theo quý*



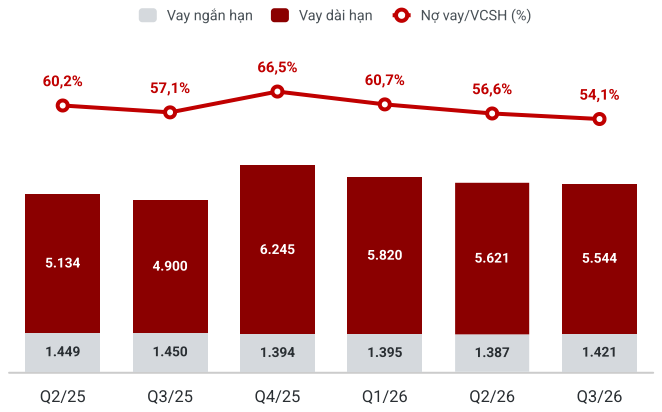

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

## 2.5. Cấu trúc vốn & thanh khoản

**Nợ vay giảm, nợ vay ròng về mức thấp nhất trong sáu quý.** Tổng nợ vay cuối Q3/2026 đạt **6.964 tỷ đồng** (-0,6% QoQ, -8,8% so với đầu năm), gồm 1.421 tỷ đồng vay ngắn hạn và 5.544 tỷ đồng vay dài hạn (79,6% tổng nợ vay). Tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm về **54,1%** từ 66,5% tại 31/12/2025.

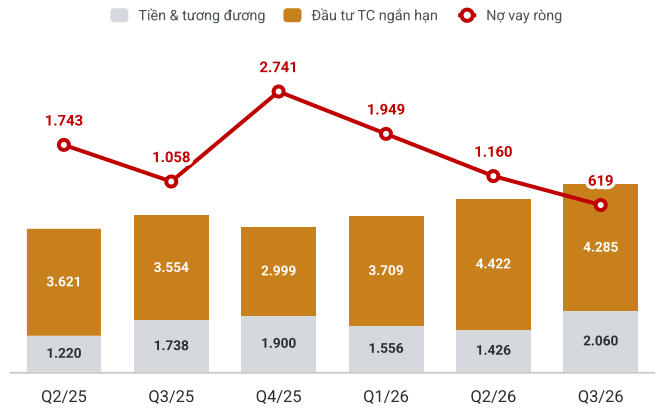
- **Thanh khoản ở mức cao** — Tiền và tương đương tiền đạt **2.060 tỷ đồng**, cùng **4.285 tỷ đồng** đầu tư tài chính ngắn hạn, tương đương 26,8% tổng tài sản. Nợ vay ròng giảm còn **619 tỷ đồng**, bằng 0,1x EBITDA lũy kế 12 tháng (5.286 tỷ đồng).
- **Khả năng trả lãi cải thiện** — Chi phí lãi vay Q3/2026 đạt 117 tỷ đồng, tương ứng lãi suất bình quân khoảng 6,7%/năm trên dư nợ cuối kỳ; EBIT/chi phí lãi vay đạt **6,3x** (Q3/2025: 5,1x). TCBS Research đánh giá chi phí vốn các quý tới không tăng đáng kể khi nợ vay tiếp tục giảm.

**Nợ vay ngắn hạn, dài hạn & đòn bẩy**
*Cột: tỷ đồng · đường: nợ vay/VCSH (%)*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

**Thanh khoản & nợ vay ròng**
*Cột: tỷ đồng · đường: nợ vay ròng (tỷ đồng)*



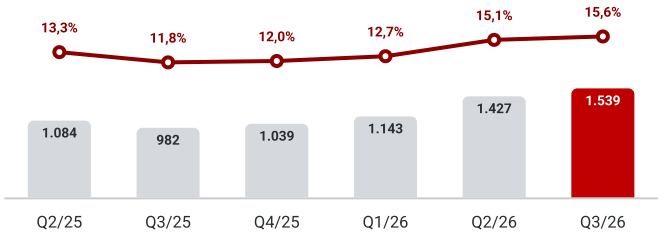

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

## 2.6. Khả năng sinh lời

**ROE lũy kế 12 tháng tăng lên 15,6%, cao nhất trong sáu quý.** LNST thuộc cổ đông công ty mẹ lũy kế 12 tháng đạt **1.539 tỷ đồng (+56,7% YoY)**, trong khi vốn chủ sở hữu công ty mẹ đạt 9.856 tỷ đồng tại 30/09/2026, đưa ROE lũy kế 12 tháng lên **15,6%** từ 11,8% tại Q3/2025.

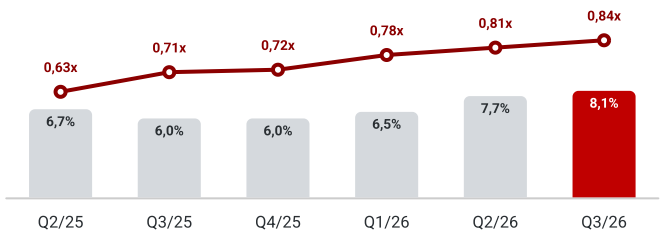
- **ROA tăng nhờ vòng quay tài sản** — ROA lũy kế 12 tháng đạt **8,1%** từ 6,0% cùng kỳ; vòng quay tổng tài sản tăng lên 0,84x từ 0,71x, một phần nhờ doanh thu thương mại tăng, vốn có biên lợi nhuận thấp.
- **Tỷ trọng lợi ích cổ đông không kiểm soát lớn** — Lợi ích cổ đông không kiểm soát Q3/2026 đạt 114 tỷ đồng, tương đương **23,3%** LNST hợp nhất (Q3/2025: 24,5%), do nhiều tàu thuộc các công ty con sở hữu không toàn phần như PVTrans Pacific, PVT Logistics và Gas Shipping.

**LNST cổ đông công ty mẹ & ROE lũy kế 12 tháng**
*Cột: tỷ đồng · đường: ROE trên VCSH công ty mẹ cuối kỳ (%)*




*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

**ROA & vòng quay tổng tài sản**
*Cột: ROA lũy kế 12 tháng (%) · đường: lần*



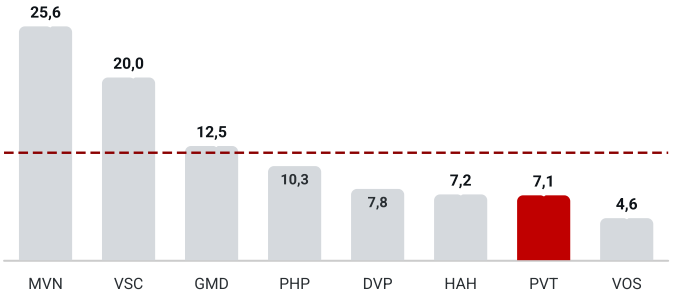

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán*

## 2.7. Định giá và so sánh

**PVT giao dịch thấp hơn bình quân nhóm so sánh ở cả P/E và P/B.** Với giá khoảng **21.000 đồng/cp** tại 04/11/2026 và vốn hóa **10.855 tỷ đồng**, PVT giao dịch ở **P/E 7,1x** và **P/B 1,1x**, thấp hơn bình quân 11,9x và 2,0x của nhóm 8 doanh nghiệp vận tải biển và cảng biển niêm yết.

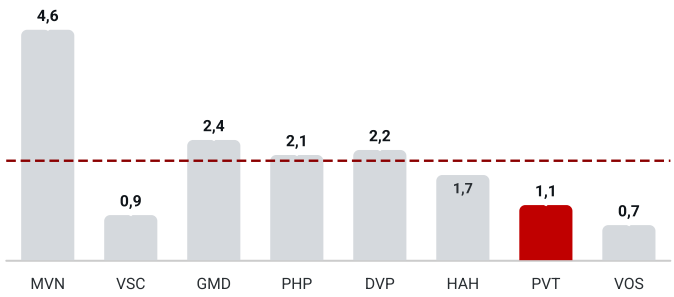
- **P/E thuộc nhóm thấp trong ngành** — PVT giao dịch ở **7,1x**, cao hơn VOS (4,6x), tương đương HAH (7,2x) và DVP (7,8x), thấp hơn đáng kể nhóm cảng biển PHP (10,3x), GMD (12,5x), VSC (20,0x) và MVN (25,6x).
- **P/B tương ứng ROE thấp hơn bình quân** — ROE lũy kế 12 tháng của PVT đạt 15,6%, thấp hơn bình quân nhóm (18,2%), tương ứng P/B 1,1x so với bình quân 2,0x.
- **Định giá dự phóng** — Theo dự phóng của TCBS, EPS 2026 đạt **3.613 đồng/cp** và giá trị sổ sách đạt **20.216 đồng/cp**, tương ứng **P/E dự phóng 5,8x** và **P/B dự phóng 1,0x**. Nhà đầu tư có thể theo dõi kết quả Q4/2026 và giá thuê định hạn các phân khúc tàu chính để chờ điểm giải ngân thích hợp.

**P/E — vận tải biển & cảng biển**
*Lần · đường nét đứt: bình quân nhóm 11,9*




*Nguồn: TCBS tính toán*

**P/B — vận tải biển & cảng biển**
*Lần · đường nét đứt: bình quân nhóm 2,0*




*Nguồn: TCBS tính toán*

# 3. Phụ lục — Số liệu BCTC Q3/2026

*Số liệu bộ phận, kết quả kinh doanh & bảng cân đối kế toán hợp nhất · đơn vị: tỷ đồng*

## Kết quả kinh doanh hợp nhất (tỷ đồng)

Doanh thu, giá vốn và số liệu theo mảng Q2/2026 tính theo lũy kế 9T/2026 trong BCTC hợp nhất Q3/2026 (9T trừ Q1 và Q3).

| Chỉ tiêu | Q2/25 | Q3/25 | Q4/25 | Q1/26 | Q2/26 | Q3/26 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần** | **4.313** | **4.419** | **4.444** | **4.177** | **5.738** | **5.610** |
| • Dịch vụ vận tải | 2.375 | 2.504 | 2.775 | 2.798 | 3.269 | 3.515 |
| • Dịch vụ kho nổi FSO/FPSO | 150 | 143 | 143 | 139 | 143 | 152 |
| • Thương mại | 1.517 | 1.209 | 1.232 | 1.158 | 2.135 | 1.678 |
| • Dịch vụ khác | 311 | 563 | 329 | 81 | 191 | 265 |
| Giá vốn hàng bán | (3.717) | (3.835) | (3.769) | (3.564) | (4.746) | (4.816) |
| **Lợi nhuận gộp** | **596** | **584** | **675** | **613** | **992** | **794** |
| • Dịch vụ vận tải | 498 | 529 | 614 | 549 | 943 | 728 |
| • Dịch vụ kho nổi FSO/FPSO | 83 | 39 | 31 | 38 | 49 | 43 |
| • Thương mại | 4 | 5 | 5 | 7 | 6 | 5 |
| • Dịch vụ khác | 13 | 10 | 20 | 19 | (6) | 17 |
| Biên lợi nhuận gộp | 13,8% | 13,2% | 15,2% | 14,7% | 17,3% | 14,1% |
| • Dịch vụ vận tải | 21,0% | 21,1% | 22,1% | 19,6% | 28,8% | 20,7% |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 84 | 90 | 66 | 89 | 85 | 105 |
| Chi phí tài chính | (140) | (142) | (156) | (143) | (138) | (146) |
| • Trong đó: chi phí lãi vay | (105) | (107) | (115) | (115) | (114) | (117) |
| Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp | (122) | (145) | (181) | (121) | (103) | (161) |
| Lãi/lỗ từ công ty liên doanh, liên kết | 5 | 5 | 6 | 6 | 7 | 5 |
| Lợi nhuận khác | 13 | 43 | 29 | 56 | 25 | 16 |
| **Lợi nhuận trước thuế** | **436** | **436** | **438** | **500** | **866** | **613** |
| Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp | (76) | (87) | (94) | (113) | (160) | (124) |
| **Lợi nhuận sau thuế** | **360** | **349** | **344** | **387** | **706** | **489** |
| • Lợi ích cổ đông không kiểm soát | 65 | 86 | 78 | 68 | 128 | 114 |
| • LNST cổ đông công ty mẹ | **295** | **263** | **266** | **319** | **579** | **375** |
| EBITDA | 1.072 | 1.080 | 1.132 | 1.220 | 1.611 | 1.323 |

## Bảng cân đối kế toán hợp nhất (tỷ đồng)

| Chỉ tiêu | Q2/25 | Q3/25 | Q4/25 | Q1/26 | Q2/26 | Q3/26 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Tiền và tương đương tiền | 1.220 | 1.738 | 1.900 | 1.556 | 1.426 | 2.060 |
| Đầu tư tài chính ngắn hạn | 3.621 | 3.554 | 2.999 | 3.709 | 4.422 | 4.285 |
| Phải thu ngắn hạn | 2.882 | 2.125 | 1.833 | 1.965 | 2.114 | 2.316 |
| Hàng tồn kho | 346 | 304 | 345 | 364 | 497 | 430 |
| **Tài sản ngắn hạn** | **8.501** | **8.145** | **7.522** | **8.094** | **8.970** | **9.565** |
| Tài sản cố định hữu hình (ròng) | 11.319 | 11.387 | 13.495 | 12.891 | 12.664 | 12.651 |
| **Tài sản dài hạn** | **12.692** | **12.715** | **14.787** | **14.166** | **14.095** | **14.116** |
| **TỔNG TÀI SẢN** | **21.193** | **20.860** | **22.309** | **22.260** | **23.064** | **23.681** |
| Vay ngắn hạn | 1.449 | 1.450 | 1.394 | 1.395 | 1.387 | 1.421 |
| Vay dài hạn | 5.134 | 4.900 | 6.245 | 5.820 | 5.621 | 5.544 |
| • Tổng nợ vay | **6.583** | **6.350** | **7.640** | **7.215** | **7.008** | **6.964** |
| **TỔNG NỢ PHẢI TRẢ** | **10.258** | **9.735** | **10.818** | **10.383** | **10.689** | **10.818** |
| Vốn điều lệ | 4.699 | 4.699 | 4.699 | 4.699 | 5.169 | 5.169 |
| Lợi ích cổ đông không kiểm soát | 2.778 | 2.788 | 2.817 | 2.884 | 2.894 | 3.007 |
| **TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU** | **10.935** | **11.125** | **11.490** | **11.878** | **12.375** | **12.863** |

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán.*

# Phụ lục — Mô hình tài chính 2021–2030F

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %) · Cột 2026F–2030F là số liệu dự phóng · P/E, P/B theo giá cuối năm (dự phóng: giá ngày 04/11/2026) · ROE trên VCSH công ty mẹ bình quân

| | THỰC HIỆN | | | | | DỰ PHÓNG · TCBS | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Chỉ tiêu** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026F** | **2027F** | **2028F** | **2029F** | **2030F** |
| Số lượng cổ phiếu (triệu) | 323,7 | 323,7 | 323,7 | 356,0 | 469,9 | 516,9 | 516,9 | 516,9 | 516,9 | 516,9 |
| **P/E (lần)** | **11,8** | **8,3** | **8,8** | **9,0** | **8,3** | **5,8** | **5,1** | **5,6** | **5,5** | **4,9** |
| EPS (đồng/cp) | 2.038 | 2.649 | 3.005 | 3.071 | 2.208 | 3.613 | 4.157 | 3.735 | 3.839 | 4.298 |
| **P/B (lần)** | **1,5** | **1,2** | **1,2** | **1,3** | **1,0** | **1,0** | **0,9** | **0,8** | **0,7** | **0,6** |
| BVPS (đồng/cp) | 15.997 | 18.557 | 22.879 | 21.682 | 18.456 | 20.216 | 24.074 | 27.509 | 31.048 | 35.045 |
| **ROE** | **13,2%** | **15,3%** | **14,5%** | **14,5%** | **12,7%** | **19,5%** | **18,8%** | **14,5%** | **13,1%** | **13,0%** |
| Biên lợi nhuận gộp | 16,6% | 18,3% | 19,2% | 20,8% | 14,7% | 16,6% | 17,5% | 15,9% | 15,8% | 16,5% |
| Biên lợi nhuận hoạt động | 12,7% | 13,6% | 14,8% | 16,5% | 11,3% | 13,8% | 14,7% | 13,1% | 13,0% | 13,7% |
| **Biên lợi nhuận ròng** | **8,8%** | **9,5%** | **10,2%** | **9,3%** | **6,5%** | **8,7%** | **9,2%** | **8,0%** | **7,8%** | **8,2%** |
| Vay NH / Vay DH (lần) | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| EBIT / Lãi vay (lần) | 8,3 | 7,8 | 5,4 | 5,5 | 4,8 | 7,3 | 7,6 | 6,2 | 5,8 | 6,0 |
| Vay / EBITDA (lần) | 1,5 | 1,3 | 1,8 | 1,7 | 1,8 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| Capex / TSCĐ ròng | 27,8% | 22,9% | 41,5% | 32,9% | 27,7% | 7,9% | 27,3% | 26,0% | 25,4% | 25,2% |
| **Doanh thu thuần** | **7.460** | **9.047** | **9.556** | **11.732** | **16.013** | **21.383** | **23.329** | **24.128** | **25.460** | **27.193** |
| *Tăng trưởng doanh thu* | *1,1%* | *21,3%* | *5,6%* | *22,8%* | *36,5%* | *33,5%* | *9,1%* | *3,4%* | *5,5%* | *6,8%* |
| Doanh thu dịch vụ vận tải | 5.350 | 6.801 | 7.578 | 9.208 | 9.883 | 13.394 | 15.117 | 15.687 | 16.784 | 18.274 |
| *Biên gộp dịch vụ vận tải* | *17,3%* | *20,2%* | *20,2%* | *22,9%* | *20,9%* | *24,7%* | *25,4%* | *22,9%* | *22,5%* | *23,2%* |
| EBITDA | 2.113 | 2.867 | 3.258 | 4.085 | 4.280 | 5.810 | 6.469 | 6.482 | 6.904 | 7.604 |
| Lợi nhuận trước thuế | 1.040 | 1.457 | 1.549 | 1.868 | 1.654 | 2.905 | 3.341 | 3.002 | 3.085 | 3.454 |
| **LNST cổ đông công ty mẹ** | **660** | **857** | **972** | **1.093** | **1.038** | **1.868** | **2.149** | **1.931** | **1.984** | **2.222** |
| *Tăng trưởng lợi nhuận* | *-1,5%* | *29,9%* | *13,4%* | *12,4%* | *-5,1%* | *80,0%* | *15,1%* | *-10,1%* | *2,8%* | *12,0%* |
| Vay ngắn hạn | 777 | 887 | 1.326 | 1.488 | 1.394 | 1.421 | 1.421 | 1.421 | 1.421 | 1.421 |
| Vay dài hạn | 2.465 | 2.798 | 4.602 | 5.376 | 6.245 | 5.544 | 6.716 | 7.713 | 8.560 | 9.280 |
| **Tổng vay** | **3.241** | **3.685** | **5.928** | **6.864** | **7.640** | **6.964** | **8.137** | **9.134** | **9.981** | **10.701** |
| **Vốn chủ sở hữu** | **6.954** | **8.018** | **9.026** | **10.389** | **11.490** | **13.603** | **16.120** | **18.367** | **20.680** | **23.288** |
| Vốn chủ sở hữu công ty mẹ | 5.177 | 6.006 | 7.405 | 7.719 | 8.673 | 10.450 | 12.444 | 14.220 | 16.049 | 18.116 |

*Nguồn: PVTrans, TCBS tổng hợp và tính toán.*

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

*Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.*

*Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.*

## Miễn trừ trách nhiệm:

*Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.*

*Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.*

*Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.*