



CẬP NHẬT CÔNG TY

Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT: HOSE)

Giá mục tiêu: 25.400 Đồng

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Tăng giá: 14,9%

14/09/2026



Lợi nhuận mảng vận tải tăng mạnh nhờ tham gia liên minh đội tàu và thị trường giao ngay

Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với PVT với giá mục tiêu là 25.400 đồng/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá 15%), phản ánh triển vọng tăng trưởng lợi nhuận tích cực trong trung hạn, tiến độ mở rộng đội tàu ổn định, và thị trường tàu chở dầu thuận lợi, được hỗ trợ bởi mức giá thuê tàu định hạn/giao ngay duy trì ở mức cao trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị. Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ (NPATMI) năm 2026 đạt 1.678 tỷ đồng (+62% svck), nhờ giá thuê tàu tăng cao, đòn bẩy hoạt động từ chiến lược mở rộng đội tàu và độ tuổi tàu trẻ, cùng với tình trạng khan hiếm kéo dài của công suất tàu chở dầu trên toàn cầu. Ở mức giá 21.750 đồng/cổ phiếu, PVT hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng năm 2026 là 7,28x và năm 2027 là 7,17x, thấp hơn mức trung bình 10 năm là 8,74x. Chúng tôi nâng giá mục tiêu từ 23.800 đồng/cổ phiếu trước đây nhờ triển vọng lợi nhuận ngắn và trung hạn cải thiện.

Luận điểm đầu tư

- Chiến lược mở rộng đội tàu góp phần thúc đẩy doanh thu và biên lợi nhuận:** Quy mô đội tàu của PVT dự kiến tăng lên 76 tàu (2,34 triệu DWT) trong năm 2027. Tỷ lệ khai thác cao hơn cùng mức giá thuê định hạn thuận lợi giúp tạo thêm doanh thu trong khi tác động từ chi phí cố định không đáng kể.
- Căng thẳng địa chính trị làm thu hẹp nguồn cung tàu chở dầu, giúp giá thuê duy trì ở mức cao:** Gián đoạn tại eo biển Hormuz, phí bảo hiểm rủi ro chiến tranh tăng cao và tâm lý thận trọng của các chủ tàu đã làm giảm nguồn cung đội tàu hoạt động, đẩy mặt bằng giá thuê lên mức cao.
- Lợi nhuận ổn định nhờ giá thuê cải thiện:** Sau giai đoạn tận dụng thị trường giao ngay để tối đa hóa lợi nhuận trong ngắn hạn, PVT đang chuyển dần các tàu trở lại hợp đồng trung và dài hạn. Việc tái ký hợp đồng với giá thuê cao hơn (ước tăng 35% svck) sẽ tiếp tục hỗ trợ KQKD trong thời gian tới.
- Chiến lược tái đầu tư hợp lý góp phần tạo nền tảng tăng trưởng trong dài hạn:** PVT cân đối hài hòa giữa tăng trưởng đội tàu và kỷ luật tài chính, qua đó ổn định tăng trưởng lợi nhuận và linh hoạt trong vận hành.

Điểm nhấn KQKD

PVT ghi nhận KQKD vượt trội trong Q2/2026, với doanh thu thuần đạt 5.713 tỷ đồng (+32,5% svck) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 834,3 tỷ đồng (+91,2% svck). Doanh thu mảng vận tải đạt 3.093 tỷ đồng (+30,4% svck), trong khi biên lợi nhuận gộp tăng mạnh lên 28,4%, nhờ giá thuê định hạn thuận lợi và việc tham gia liên minh đội tàu quốc tế. Xung đột kéo dài tại khu vực Trung Đông tiếp tục là động lực chính thúc đẩy đà tăng giá cước vận tải. Lũy kế 6T2026, doanh thu đạt 9.891 tỷ đồng (+39,3% svck) và LNTT đạt 1.334 tỷ đồng (+71% svck), hoàn thành gần 90% kế hoạch năm 2026, phản ánh hiệu quả đòn bẩy hoạt động và lợi nhuận từ thị trường giao ngay.

Động lực tăng trưởng: (1) Giá thuê định hạn và giao ngay duy trì ở mức cao, được hỗ trợ bởi căng thẳng Trung Đông, sự cải thiện của luồng vận chuyển dầu và nguồn cung đội tàu hạn chế. (2) Mở rộng đội tàu và cải thiện tỷ lệ khai thác giúp gia tăng số ngày tạo doanh thu và hiệu quả quy mô. (3) Năng lực vận hành cùng khả năng chuyển một phần chi phí nhiên liệu/bảo hiểm tăng sang khách hàng giúp bảo vệ biên lợi nhuận. (4) Đội tàu trẻ và việc tham gia liên minh đội tàu quốc tế giúp PVT đạt mức giá thuê cao hơn và duy trì biên lợi nhuận ổn định.

Rủi ro: (1) Giá thuê tàu về mức bình thường nhanh hơn dự kiến trong trường hợp căng thẳng địa chính trị hạ nhiệt hay nguồn cung tàu tăng. (2) Tiến độ mở rộng đội tàu chậm hoặc cơ cấu loại tàu không phù hợp với nhu cầu thị trường. (3) Không thể chuyển phần chi phí nhiên liệu/bảo hiểm tăng mạnh sang khách thuê. (4) Rủi ro vĩ mô hoặc gián đoạn thương mại, bao gồm việc căng thẳng tại Trung Đông hạ nhiệt, có thể làm suy yếu động lực thúc đẩy giá thuê.

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	9,556	11,732	16,049	20,914	23,574
Tăng trưởng DTT	5.6%	22.8%	36.8%	30.3%	12.7%
Biên lợi nhuận gộp	1,838	2,444	2,342	3,360	3,720
NPATMI	972	1,093	1,038	1,678	1,703
EPS (VND)	2,764	2,825	2,033	2,986	3,032
Tăng trưởng EPS	13.2%	1.8%	-23.2%	35.1%	1.5%
EV/EBITDA	3.1	3.0	3.7	2.1	1.9
Nợ/VCSH (x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7
Tỷ suất cổ tức	1.1%	1.1%	1.1%	4.6%	4.6%
ROE	14.3%	15.1%	12.2%	18.4%	16.5%
P/E (x)	9.3	9.6	12.5	7.3	7.2
P/B (x)	1.3	1.3	1.5	1.2	1.0

Nguồn: PVT, SSI Research

Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng phân tích cổ phiếu

giangnh@ssi.com.vn

Giá CP - VND (11/09/26)	22.100
Vốn hóa (USDmn):	415
SLCP lưu hành (triệu cp):	517
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	3,5
Giá cao/thấp 52T (k VND):	27,9/15,1
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	2,6
Tỷ lệ SHNN (%):	14,6
GTNN còn được mua (USDmn):	142,8
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	51,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

PVTrans là công ty con của PVN (Tập đoàn Dầu khí Việt Nam) và được thành lập năm 2002. PVT hiện có đội tàu chở dầu lớn nhất Việt Nam (17 tàu và 1 tàu FSO), phục vụ nhu cầu sản xuất và tiêu thụ tiêu thụ dầu khí của Việt Nam. Với việc đầu tư mạnh mẽ vào sản xuất dầu và nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm dầu (xăng, LPG, diesel...) trong nước ngày càng tăng, PVT đã có mức tăng trưởng doanh thu ổn định 7%/năm trong 5 năm qua, đồng thời tiếp tục mở rộng đội tàu và công suất phục vụ trước nhu cầu ngày càng tăng của quốc gia.

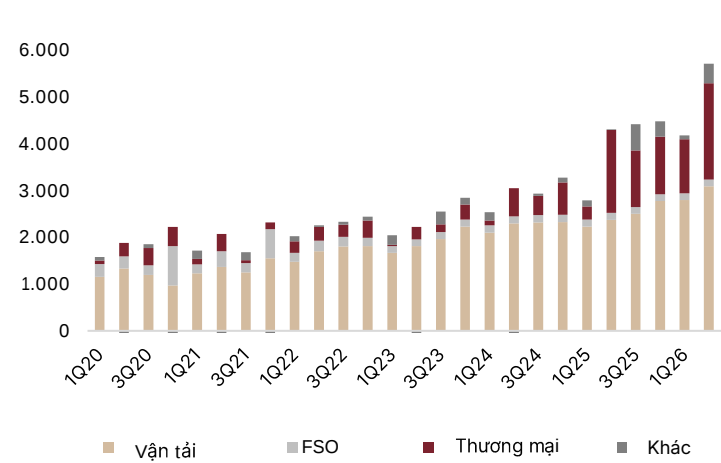
Cập nhật KQKD Q2/2026

Tỷ đồng	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận				
							2Q26	2Q25	1Q26	2024	2025
Doanh thu thuần	5.714	4.313	32,5%	4.177	36,8%	60%					
Lợi nhuận gộp	957	596	60,6%	613	56,2%		16,8%	13,8%	14,7%	20,8%	20,0%
Lợi nhuận hoạt động	919	476	93,2%	501	83,6%		16,1%	11,0%	12,0%	16,2%	15,2%
EBIT	948	541	75,2%	615	54,1%		16,6%	12,5%	14,7%	19,5%	17,8%
EBITDA	1.579	1.072	47,3%	1.221	29,4%		27,6%	24,9%	29,2%	34,8%	36,5%
Lợi nhuận trước thuế	834	436	91,2%	500	66,9%	89%	14,6%	10,1%	12,0%	15,9%	14,1%
Lợi nhuận ròng	678	360	88,4%	387	75,1%		11,9%	8,3%	9,3%	12,5%	11,3%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	553	295	87,6%	319	73,3%		9,7%	6,8%	7,6%	9,3%	8,9%

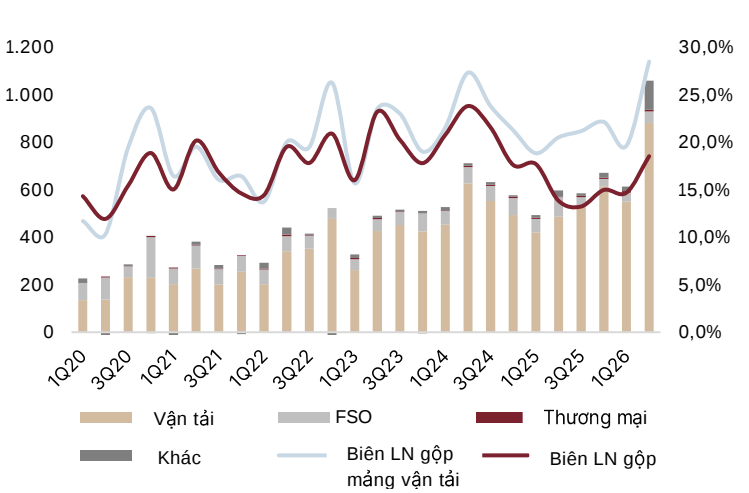
Nguồn: PVT, SSI Research

KQKD Q2/2026 tăng trưởng ấn tượng. Doanh thu thuần đạt 5.714 tỷ đồng (+32,5% svck, +36,8% so với quý trước). Mảng vận tải tiếp tục là động lực tăng trưởng chính khi giá thuê tàu tăng mạnh sau những gián đoạn nguồn cung liên quan đến căng thẳng tại Trung Đông. Doanh thu mảng vận tải đạt 3.093 tỷ đồng (+30,4% svck, +10,5% so với quý trước). Bên cạnh đó, doanh thu hoạt động thương mại cũng tăng đáng kể, đạt 2.059 tỷ đồng. Theo đó, lợi nhuận của PVT tăng mạnh trong quý 2, với LNTT đạt 834 tỷ đồng, tăng 91% svck. Biên LNTT tăng 4,5 điểm % svck lên 14,6%.

Cơ cấu doanh thu (tỷ đồng)



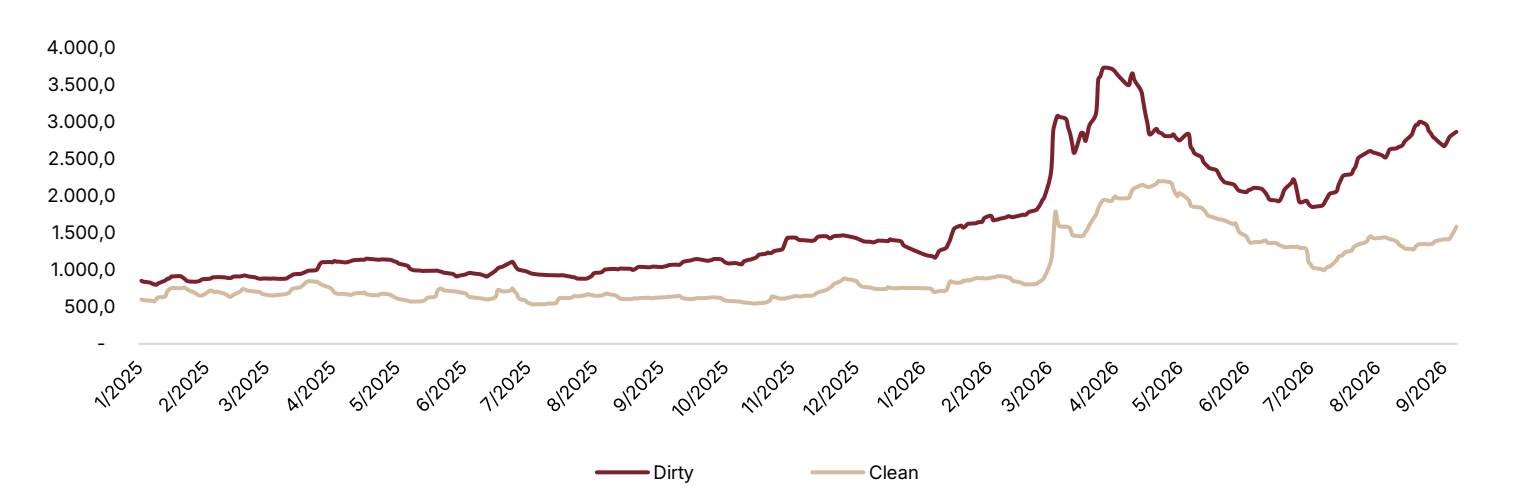
Cơ cấu lợi nhuận gộp (tỷ đồng)



Nguồn: PVT, SSI Research

Lợi nhuận mảng vận tải là điểm nhấn trong quý, khi biên lợi nhuận gộp đạt mức cao 28,4%, tăng 8,4 điểm % svck, tương đương lợi nhuận gộp đạt 880 tỷ đồng. Với khoảng 30% tàu chở dầu tham gia liên minh đội tàu, PVT đã tận dụng hiệu quả đà tăng mạnh của giá thuê tàu trên thị trường giao ngay. Trong Q2/2026, giá thuê ngày bình quân của tàu sản phẩm tăng 160,4% svck và 53,9% so với quý trước, trong khi tàu chở dầu thô ghi nhận mức tăng 142,3% svck và 18,1% so với quý trước.

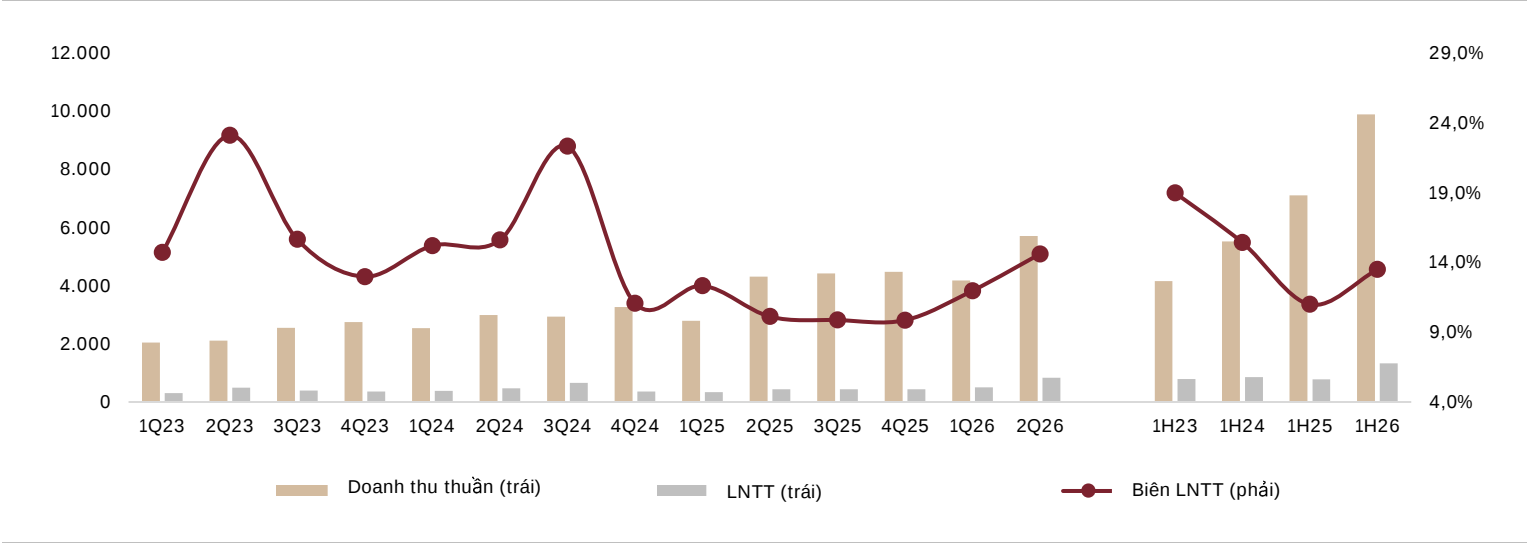
Chỉ số thuê tàu Baltic



Nguồn: Baltic Exchange, SSI Research

Lũy kế 6T2026, doanh thu thuần của PVT đạt 9.891 tỷ đồng, tăng 39,3% svck, hoàn thành 60% kế hoạch năm 2026. Trong đó, doanh thu mảng vận tải đạt 5.891 tỷ đồng, tăng 28,1% svck, với biên lợi nhuận gộp đạt 24,2% (+4,57 điểm % svck). Công ty không ghi nhận các khoản chi phí bất thường đáng kể, qua đó giúp LNTT 6T2026 tăng mạnh 71% svck lên 1.334 tỷ đồng, gần 90% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2026.

Doanh thu, LNTT (tỷ đồng) và biên LNTT (%)



Nguồn: PVT, SSI Research

Triển vọng nửa cuối năm 2026

Việc mở rộng đội tàu tiếp tục là động lực tăng trưởng trong trung hạn của PVT, dù tốc độ có thể chậm lại trong ngắn hạn.

Chi phí đầu tư tàu mới tăng cao, trong khi PVT (cũng như PVN) thận trọng ưu tiên các dự án có triển vọng lợi nhuận rõ ràng. Điều này khiến các cơ hội mua tàu mới trong nửa cuối năm 2026 trở nên hạn chế hơn. Tuy nhiên, Ban lãnh đạo vẫn duy trì chiến lược đầu tư trong dài hạn - tiếp tục chủ động tìm kiếm và đàm phán các cơ hội mua tàu hợp lý, đồng thời đảm bảo phù hợp với chiến lược đầu tư chung của PVN.

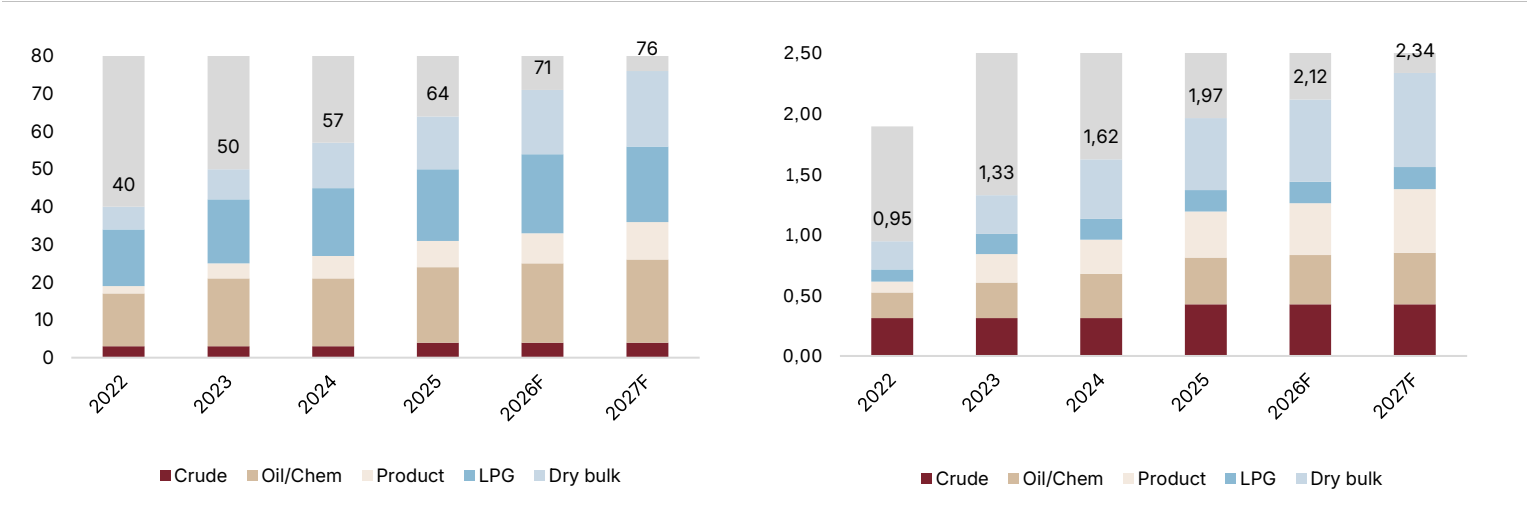
Giá tàu đã qua sử dụng (triệu USD)	2023	2024	2025	T8/2026	T8/2026 vs 2025
Tàu chở dầu					
VLCC 300k dwt - 15 năm	55,0	54,0	62,0	100,0	61,3%
Aframax 115k dwt - 15 năm	55,0	52,0	55,0	72,5	31,8%
MR 50k dwt - 15 năm	25,0	21,5	21,0	26,0	23,8%
Handy 38k dwt - 10 năm	29,0	27,0	29,0	35,0	20,7%
Tàu hàng rời					
Supramax 56k dwt - 15 năm	13,8	14,8	15,8	18,5	17,5%
Handysize 33k dwt - 15 năm	11,0	12,0	11,8	13,0	10,6%

Nguồn: Clarksons, SSI Research

Mặc dù chúng tôi dự kiến PVT tiếp tục theo đuổi chiến lược mở rộng đội tàu trong dài hạn, chúng tôi giả định thận trọng hơn trong năm 2026 với tổng 4 tàu mới. Theo đó, chúng tôi giảm ước tính chi phí đầu tư (CAPEX) bổ sung năm 2026 xuống 3,8 nghìn tỷ đồng.

Cơ cấu đội tàu PVT (theo số lượng tàu)...

và theo trọng tải (triệu DWT)



Nguồn: PVT, SSI Research

Thách thức đối với tăng trưởng nhu cầu tấn-hải lý toàn cầu dù hành trình vận chuyển dài hơn

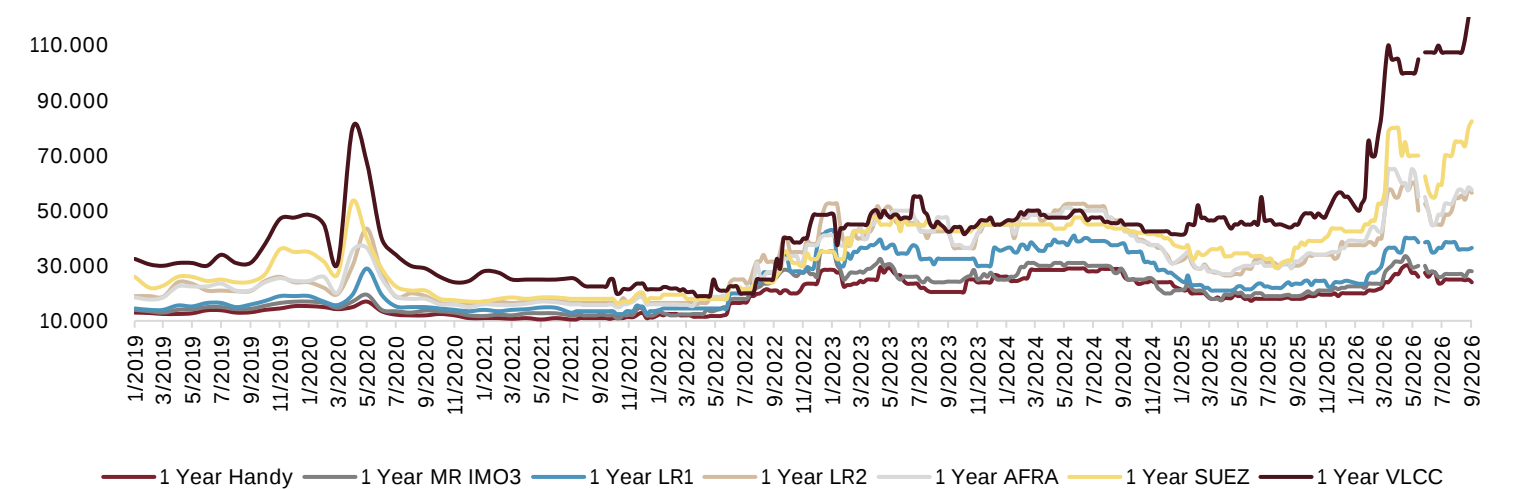
Khi sản lượng dầu từ khu vực Trung Đông giảm mạnh (Clarksons dự báo sản lượng bình quân năm 2026 giảm 16% svck xuống khoảng 26 triệu thùng/ngày), khu vực châu Mỹ đã nổi lên như nguồn cung thay thế với tốc độ tăng trưởng hai chữ số. Cụ thể, xuất khẩu dầu của Mỹ và Brazil dự báo lần lượt đạt 4,3 triệu thùng/ngày và 2,2 triệu thùng/ngày trong năm 2026, lần lượt tăng 10% và 14% svck. Điều này đồng nghĩa với việc phải vận chuyển dầu thô trên quãng đường xa hơn để đến các thị trường tiêu thụ tại châu Á. Tuy nhiên, dù yếu tố "hải lý" cải thiện, yếu tố "tấn hàng" lại không theo kịp khi nguồn cung bổ sung từ Mỹ và Brazil chưa đủ để bù đắp sự sụt giảm sản lượng từ Trung Đông. Bên cạnh đó, xuất khẩu dầu thô của Venezuela cũng giảm mạnh sau các thay đổi về chính sách của Mỹ và việc Trung Quốc cắt giảm nhập khẩu dưới tác động của các biện pháp kiểm soát từ Mỹ. Theo đó, mức tăng về khoảng cách vận chuyển không đủ để bù đắp cho sự thiếu hụt về sản lượng vận chuyển dầu toàn cầu, khiến tăng trưởng nhu cầu tấn-hải lý thực tế bị hạn chế.

Môi trường hoạt động của PVT vẫn thuận lợi nhờ tham gia liên minh đội tàu quốc tế. Việc kết hợp giữa tham gia liên minh đội tàu quốc tế và hợp đồng thuê tàu định hạn giúp PVT duy trì tỷ lệ sử dụng tàu ở mức cao (trên 90%), đồng thời hưởng lợi từ mức giá thuê cao trên thị trường giao ngay và các hợp đồng ngắn hạn. Từ nửa cuối năm 2026 đến năm 2027, việc chuyển dần sang các hợp đồng dài hạn (1-2 năm) sẽ giúp công ty có nguồn doanh thu và dòng tiền ổn định, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu tấn-hải lý có thể tiếp tục chịu ảnh hưởng nếu tăng trưởng sản lượng dầu toàn cầu không đạt kỳ vọng. Dù nhu cầu vận chuyển dầu thô và sản phẩm dầu hiện vẫn hỗ trợ tích cực cho hiệu quả hoạt động của các liên minh tàu thông qua giá cước cao, nếu nhu cầu suy yếu hoặc sản lượng dầu tiếp tục giảm, tỷ lệ khai thác của đội tàu trong các liên minh có thể bị ảnh hưởng, khiến lợi nhuận trở nên kém hấp dẫn hơn.

Các hợp đồng thuê tàu của PVT đã bắt đầu bước vào giai đoạn tái ký từ tháng 4/2026 đến tháng 10/2026. Một số hợp đồng đã được gia hạn ngắn hạn (<3 tháng) khi các bên trong quá trình đàm phán điều khoản phù hợp. PVT dự kiến sẽ tiếp tục hưởng lợi từ mặt bằng giá thuê cao hơn khi các hợp đồng được tái ký. Mặc dù giá thuê hiện đã hạ nhiệt phần nào so với giai đoạn cao điểm biến động địa chính trị, mặt bằng giá mới vẫn cao hơn khoảng 35% svck tại các phân khúc tàu chủ lực của PVT. Việc tham gia vào thị trường giao ngay và các liên minh đội tàu có thể giúp lợi nhuận của PVT tăng mạnh trong một vài quý. Tuy nhiên, việc chuyển đổi đúng thời điểm sang các hợp đồng dài hạn sẽ là yếu tố quan trọng giúp duy trì lợi nhuận cao bền vững hơn.

Giá thuê tàu chở dầu (USD/ngày)

Tàu chở dầu ước- 1 năm



Nguồn: Alibra, SSI

Điều chỉnh dự báo

Chúng tôi cập nhật dự báo giai đoạn 2026-2027 nhằm phản ánh những biến động thị trường vận tải dầu khí toàn cầu và duy trì quan điểm tích cực đối với PVT, với động lực tăng trưởng đến từ các hoạt động vận chuyển hàng hóa dần ổn định và mức giá cước cao hơn đáng kể so với trước đây. Trong năm 2026, chúng tôi giả định sản lượng vận tải tăng 1,7% svck (giảm từ mức 4,2% trước đó), trong khi đơn giá vận tải bình quân cả năm tăng 24% svck (tăng từ mức 18%), phản ánh sự bứt phá của thị trường cho thuê tàu chở dầu, cũng như tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các hợp đồng theo giá giao ngay/liên minh đội tàu. Mặc dù mức giá thuê thực tế trên thị trường hiện đang cao hơn đáng kể so với giả định của chúng tôi, dự báo được xây dựng trên quá trình tái ký hợp đồng diễn ra dần trong năm. Do đó, tác động của mặt bằng giá thuê mới được phân bổ và phản ánh trên bình quân cả năm.

Tóm tắt ước tính:

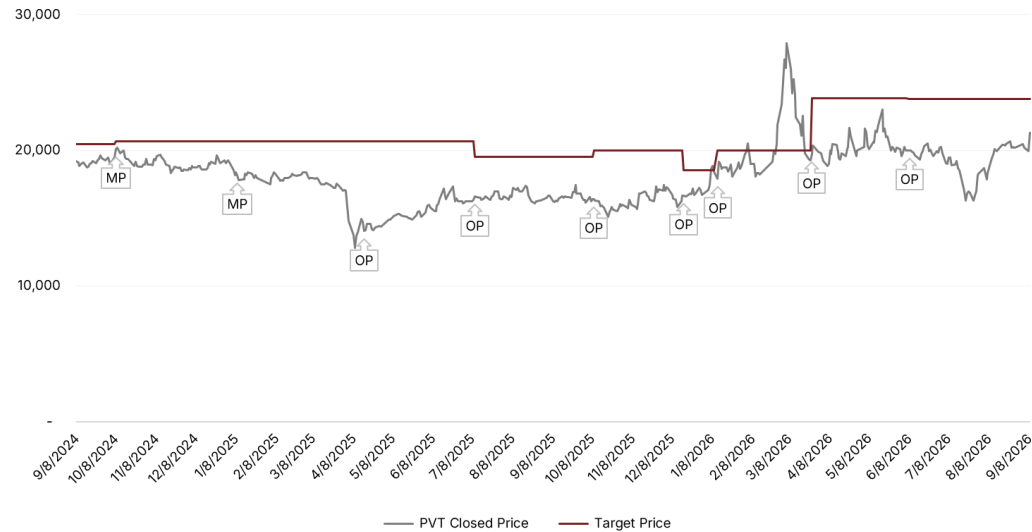
Tỷ đồng	2024	2025	2026F – Dự báo trước	2026F – Dự báo mới	2027F
Doanh thu	11.732	16.049	17.987	20.914	23.574
%Tăng trưởng doanh thu	22,8%	36,8%	12,1%	30,3%	12,7%
Lợi nhuận gộp	2.444	2.342	3.122	3.360	3.720
Biên lợi nhuận gộp	20,8%	14,6%	17,4%	16,1%	15,8%
EBIT	2.286	2.089	2.743	3.310	3.501
EBITDA	4.085	4.282	5.106	5.839	6.431
Lợi nhuận trước thuế	1.868	1.654	2.158	2.834	2.877
%Tăng trưởng LNTT	20,6%	-11,5%	30,5%	71,3%	1,5%
Biên LNTT	15,9%	10,3%	12,0%	13,6%	12,2%
NPATMI	1.093	1.038	1.278	1.678	1.703
%Tăng trưởng NPATMI	12,4%	-5,0%	23,1%	61,6%	1,5%
Biên NPATMI	9,3%	6,5%	7,1%	8,0%	7,2%
EPS (VND)	2.825	2.033	2.501	2.986	3.032

Định giá

Tại mức giá hiện tại 21.750 đồng/cổ phiếu, PVT hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt là 7,28x và 7,17x, thấp hơn mức bình quân 10 năm là 8,74x. Chúng tôi cho rằng PVT có khả năng duy trì tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong giai đoạn 2026-2027, được hỗ trợ bởi thị trường cho thuê tàu thuận lợi và triển vọng lợi nhuận cải thiện. Tuy nhiên, do chi phí vốn đã tăng đáng kể từ báo cáo trước, và để phản ánh các yếu tố bất định liên quan đến hoạt động kinh doanh và dòng vốn thị trường, chúng tôi duy trì thận trọng và áp dụng hệ số P/E mục tiêu 8,5x cho EPS dự phóng năm 2026 (sau khi điều chỉnh phân bổ quỹ khen thưởng phúc lợi), thấp hơn một chút so với mức trung bình 10 năm. Với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận ổn định, chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu PVT, với giá mục tiêu **25.400 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá là 15%.

Trong ngắn hạn, động lực thúc đẩy giá cổ phiếu PVT đến từ việc giá thuê duy trì ở mức cao khi căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông leo thang. Tuy nhiên, chính sự biến động này cũng làm gia tăng mức độ bất định của ngành. Nếu xung đột hạ nhiệt hoặc nguồn cung dầu thô không đủ để hỗ trợ nhu cầu vận chuyển, giá cước có thể giảm, qua đó ảnh hưởng đến triển vọng lợi nhuận. Do PVT ưu tiên ổn định lợi nhuận, việc đẩy mạnh tái ký các hợp đồng hiện hữu và ký mới hợp đồng trong Q3/2026 sẽ giúp công ty giảm thiểu biến động lợi nhuận, đồng thời củng cố triển vọng trong những năm tới.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research
Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương	1.152	1.895	1.491	2.718
+ Đầu tư ngắn hạn	3.357	3.004	3.004	3.004
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.312	1.829	2.292	2.584
+ Hàng tồn kho	331	345	378	427
+ Tài sản ngắn hạn khác	496	445	561	633
Tổng tài sản ngắn hạn	6.648	7.518	7.727	9.367
+ Các khoản phải thu dài hạn	177	399	519	586
+ GTCL Tài sản cố định	12.062	13.498	14.766	17.570
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	7	11	11	11
+ Đầu tư dài hạn	213	192	192	192
+ Tài sản dài hạn khác	751	695	776	877
Tổng tài sản dài hạn	13.210	14.795	16.265	19.236
Tổng tài sản	19.858	22.313	23.992	28.603
+ Nợ ngắn hạn	3.714	4.071	4.452	5.036
Trong đó: vay ngắn hạn	1.488	1.394	1.524	1.724
+ Nợ dài hạn	5.754	6.752	6.433	8.812
Trong đó: vay dài hạn	5.376	6.246	5.906	8.251
Tổng nợ phải trả	9.469	10.822	10.885	13.847
+ Vốn góp	3.560	4.699	5.169	5.169
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.974	1.453	1.843	2.722
+ Quỹ khác	4.856	5.338	6.095	6.864
Vốn chủ sở hữu	10.389	11.491	13.107	14.756
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	19.858	22.313	23.992	28.603
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	2.568	3.668	4.121	4.933
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-3.317	-3.526	-3.798	-5.734
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	916	600	-727	2.028
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	166	742	-403	1.227
Tiền đầu kỳ	979	1.152	1.895	1.491
Tiền cuối kỳ	1.152	1.895	1.491	2.718
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,79	1,85	1,74	1,86
Hệ số thanh toán nhanh	1,57	1,65	1,52	1,65
Hệ số thanh toán tiền mặt	1,21	1,20	1,01	1,14
Nợ ròng / EBITDA	1,30	1,34	1,00	1,03
Khả năng thanh toán lãi vay	5,47	4,80	6,96	5,62
Ngày phải thu	31,5	29,5	29,6	31,0
Ngày phải trả	32,8	28,2	27,1	26,7
Ngày tồn kho	11,1	9,0	7,5	7,4
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,52	0,51	0,55	0,52
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,48	0,49	0,45	0,48
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,91	0,94	0,83	0,94
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,66	0,66	0,57	0,68
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,14	0,12	0,12	0,12

Nguồn: PVT, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	11.732	16.049	20.914	23.574
Giá vốn hàng bán	-9.288	-13.707	-17.554	-19.855
Lợi nhuận gộp	2.444	2.342	3.360	3.720
Doanh thu hoạt động tài chính	307	321	378	295
Chi phí tài chính	-574	-579	-566	-782
Thu nhập từ các công ty liên kết	26	34	30	25
Chi phí bán hàng	-17	-14	-21	-24
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-489	-531	-460	-542
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.688	1.561	2.712	2.689
Thu nhập khác	180	93	122	189
Lợi nhuận trước thuế	1.868	1.654	2.834	2.877
Lợi nhuận ròng	1.470	1.330	2.267	2.302
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.093	1.038	1.678	1.703
Lợi ích của cổ đông thiểu số	376	291	590	598
EPS cơ bản (VND)	2.825	2.033	2.986	3.032
Giá trị sổ sách (VND)	21.682	18.459	18.768	20.799
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	300	300	1.000	1.000
EBIT	2.286	2.089	3.310	3.501
EBITDA	4.085	4.282	5.839	6.431
Tăng trưởng				
Doanh thu	22,8%	36,8%	30,3%	12,7%
EBITDA	25,4%	4,8%	36,4%	10,1%
EBIT	20,1%	-8,6%	58,4%	5,8%
Lợi nhuận ròng	20,3%	-9,5%	70,5%	1,5%
Vốn chủ sở hữu	15,1%	10,6%	14,1%	12,6%
Vốn điều lệ	10,0%	32,0%	10,0%	0,0%
Tổng tài sản	13,5%	12,4%	7,5%	19,2%
Định giá				
P/E	9,6	12,5	7,3	7,2
P/B	1,3	1,5	1,2	1,0
Giá/Doanh thu	0,8	0,7	0,5	0,5
Tỷ suất cổ tức	1,1%	1,1%	4,8%	4,8%
EV/EBITDA	3,0	3,7	2,1	1,9
EV/Doanh thu	1,0	1,0	0,6	0,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,8%	14,6%	16,1%	15,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	16,2%	11,1%	13,8%	13,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	12,5%	8,3%	10,8%	9,8%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	4,2%	3,3%	2,2%	2,3%
ROE	15,1%	12,2%	18,4%	16,5%
ROA	7,9%	6,3%	9,8%	8,8%
ROIC	11,2%	9,2%	13,3%	12,4%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

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

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Phạm Lưu Hưng		
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
hungpl@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711		
Chiến lược thị trường		
Đào Minh Châu		
Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
chaudm@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688		
Phân tích Ngành Dầu khí		
Nguyễn Hoàng Giang		
Trưởng phòng phân tích cổ phiếu		
giangnh@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		
Dữ liệu		
Nguyễn Thị Anh Thư		
Chuyên viên hỗ trợ		
thunta2@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321		