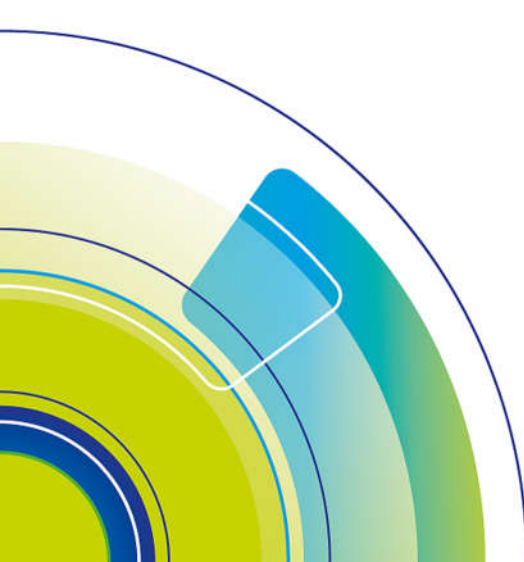




Cập nhật PVT – MUA

Ngày 08/05/2026



Phan Việt Hưng

(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HOSE: PVT

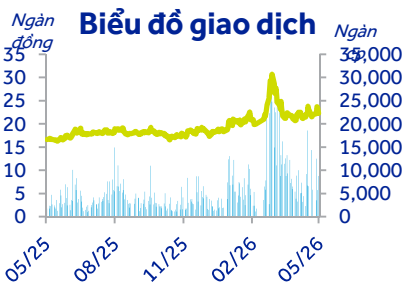
Logistics

Giá mục tiêu (VND)	28.200
Giá hiện tại (VND)	22.700
Tỷ lệ tăng giá	24,2%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,3%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	25,5%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	21,5	6,9	6,9	35,3
Tương đối	14,8	-6,9	-1,9	-20,0

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	51,00%
PVcombank	4,95%

Thống kê

Mã Bloomberg	8/5/2026
PVT VN	
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	16.061 - 32.700
SL lưu hành (triệu cp)	470
Vốn hóa (tỷ đồng)	10.503
Vốn hóa (triệu USD)	398
Room khối ngoại còn lại (%)	35,3
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	48,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	10.338.600
VND/USD	26.357
Index: VNIndex / HNX	1899,74/246,51

TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

PVT ghi nhận kết quả kinh doanh Q1/2026 với LNST đạt 387 tỷ đồng (+39,8% svck và +12,3% so với quý trước), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Với kết quả này, PVT đã hoàn thành 32,3% kế hoạch năm. Khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu cuối 2026 là 28.200đ/cp.

PVT công bố BCTC Q1/2026 với doanh thu đạt 4.177 tỷ đồng (+49,7% svck) và LNST đạt 387 tỷ đồng (+39,8% svck). Tăng trưởng tích cực này là nhờ:

- Công suất đội tàu gia tăng với sự đóng góp trọn vẹn từ 7 tàu mới đầu tư trong năm 2025 đã giúp doanh thu mảng vận tải tăng 26% svck. Biên LN gộp mảng này cũng tăng lên 19,6% từ mức 18,8%.
- Doanh thu mảng thương mại tăng mạnh 318% svck đạt 1.159 tỷ đồng.
- Mặc dù biên LN gộp giảm còn 14,6% từ mức 17,6% cùng kỳ năm trước, mức giảm này chủ yếu do đóng góp nhiều hơn từ mảng thương mại – mảng có biên LN gộp thấp, chỉ 0,4-1%.
- Tỷ trọng chi phí quản lý doanh nghiệp/ doanh thu giảm còn 2,8% so với mức 3,3% trong Q1/2025.

Triển vọng 2026

Xung đột giữa Mỹ và Iran mang lại nhiều lợi ích hơn so với rủi ro cho PVT, do các tàu bị ảnh hưởng đều đang khai thác theo hợp đồng thuê định hạn hoặc tham gia đội tàu chung nên vẫn duy trì được dòng tiền ổn định trong thời gian gián đoạn và giá cước vận tải cũng đều tăng mạnh 49-50% YTD.

Giá cước cao dự kiến sẽ phản ánh đầy đủ hơn từ Q2/2026 trở đi khi PVT tái ký các hợp đồng định hạn. Theo đó, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh 2026 của PVT với doanh thu đạt 18.197 tỷ đồng (+13,4% svck) và LNST đạt 1.937 tỷ đồng (+45,7% svck). Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), chúng tôi định giá PVT tại 28.200 đồng/cp.

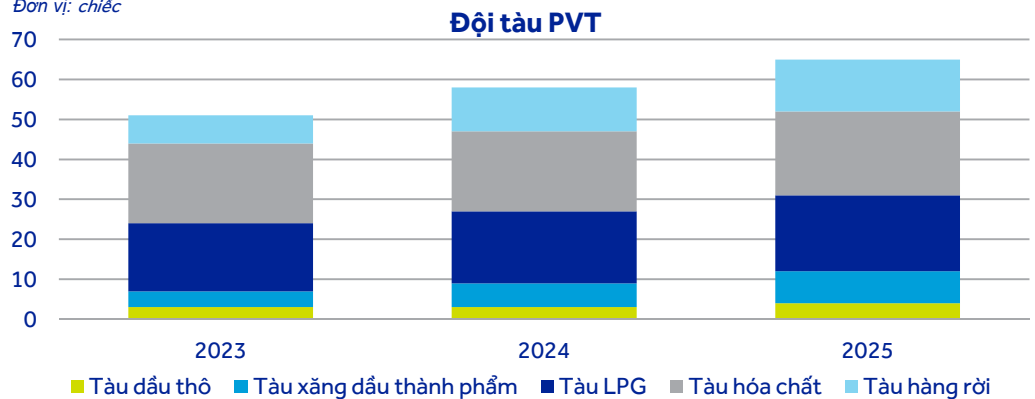
	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	9.556	11.732	16.049	18.197	18.392
Tăng trưởng (%)	6%	23%	37%	13%	1%
EBITDA (tỷ đồng)	2.769	3.737	3.990	4.951	5.075
Biên EBITDA (%)	29%	32%	25%	27%	28%
LNST (tỷ đồng)	1.222	1.470	1.330	1.937	1.740
Tăng trưởng LN (%)	6%	20%	-10%	46%	-10%
EPS (VND)	2.069	2.326	2.121	3.047	2.737
Tăng trưởng (%)	13%	12%	-9%	44%	-10%
ROE (%)	14%	15%	12%	17%	15%
ROIC (%)	8%	9%	7%	9%	8%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,5	0,6	0,7	0,4	0,2
PER (lần)	11,1	9,9	10,8	7,5	8,4
EV/EBITDA (x)	4,3	3,2	3,0	2,4	2,3
PBR (lần)	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9
Cổ tức (đồng)	300	300	-	300	300
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2%	2%	2%	1%	1%

Kết quả kinh doanh Q1/2026 tích cực

PVT công bố BCTC Q1/2026 với doanh thu đạt 4.177 tỷ đồng (+49,7% svck) và LNST đạt 387 tỷ đồng (+39,8% svck). Mức tăng trưởng này là nhờ:

- Công suất đội tàu gia tăng với sự đóng góp trọn vẹn từ 7 tàu mới đầu tư trong năm 2025, đạt hơn 2.000.000 DWT (+19% svck). Cùng với giá cước vận tải tăng, doanh thu mảng vận tải tăng 26% svck.
- Doanh thu mảng thương mại tăng mạnh 318% svck đạt 1.159 tỷ đồng.
- Mặc dù biên LN gộp giảm còn 14,6% từ mức 17,6% cùng kỳ năm trước, mức giảm này chủ yếu do đóng góp nhiều hơn từ mảng thương mại – mảng có biên LN gộp thấp, chỉ 0,4-1%. Trong khi đó, biên LN mảng vận tải tăng lên 19,6% từ mức 18,8%.
- Doanh thu tài chính tăng 32,3% svck đạt 89 tỷ đồng nhờ lãi tiền gửi và lãi chênh lệch tỷ giá tăng.
- Lợi nhuận khác đạt 55,7 tỷ đồng, so với 8,7 tỷ đồng cùng kỳ năm trước nhờ các khoản bồi thường cho các tàu bị ảnh hưởng tại eo biển Homuz.
- Tỷ trọng chi phí quản lý doanh nghiệp/ doanh thu giảm còn 2,8% so với mức 3,3% trong Q1/2025.

Đơn vị: chiếc



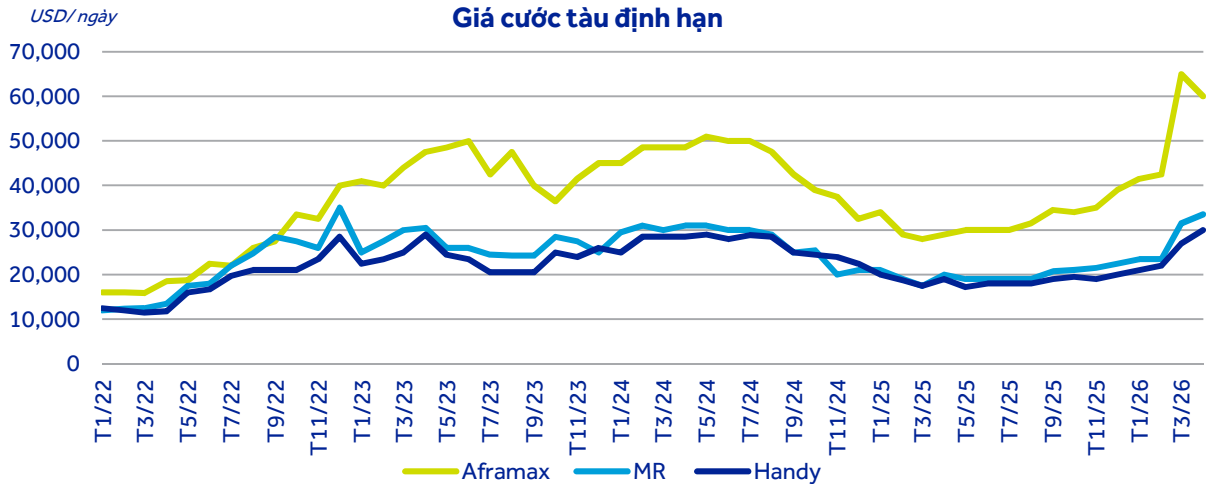
Nguồn: PVT, ACBS

Tác động từ cuộc chiến Mỹ- Iran: Rủi ro thấp, lợi ích cao

Xung đột giữa Mỹ và Iran tập trung tại eo biển Hormuz – tuyến vận tải chiếm khoảng 20% nguồn cung dầu toàn cầu – đã gây ra gián đoạn đáng kể đối với hoạt động hàng hải và năng lượng thế giới. Tuy nhiên, đối với PVT, tác động thực tế mang lại nhiều lợi ích hơn so với rủi ro.

Về rủi ro, xung đột làm gia tăng nguy cơ an ninh hàng hải, chi phí bảo hiểm, nhiên liệu và vận hành tăng cao, thậm chí nhiều tàu phải đổi tuyến hoặc tạm ngừng hoạt động. Ngay khi xung đột bùng phát, PVT có 7 tàu bị mắc kẹt trong khu vực vịnh, bao gồm 4 tàu nằm bên trong eo biển Homuz và 3 tàu ở khu vực bên ngoài. Đến thời điểm cuối tháng 4/2026, số lượng tàu còn bị ảnh hưởng đã giảm xuống còn 3 chiếc (chiếm 7,2% tổng trọng tải). Dù vậy, phần lớn rủi ro này được PVT kiểm soát tốt khi mà các tàu bị ảnh hưởng đều đang khai thác theo hợp đồng thuê định hạn (Time charter) hoặc tham gia đội tàu chung (pool) nên vẫn duy trì được dòng tiền ổn định trong thời gian gián đoạn.

Ở chiều ngược lại, xung đột lại tạo ra cú hích lớn cho thị trường vận tải dầu. Việc gián đoạn tuyến đường ngắn qua Trung Đông buộc các chuyến hàng phải đi vòng xa hơn, làm tăng nhu cầu vận chuyển tính theo tấn-dặm. Đồng thời, nguồn cung tàu bị thu hẹp trong khi nhu cầu tăng đã đẩy giá cước lên mức cao. Trong đó, hiện tại giá cước tàu chở dầu thô (Aframax) tăng lên 63.500 USD/ngày (+63% YTD), tàu chở dầu sản phẩm (tầm trung MR) đạt 29.500 USD/ngày (+31% YTD), và tàu chở hóa chất (Handy) đạt 27.500 USD/ngày (+38% YTD).



Nguồn: Alibra, ACBS

Kế hoạch đầu tư

Trong 2026, công ty mẹ PVT tiếp tục đẩy mạnh chiến lược mở rộng đội tàu (2-5 tàu) với chi phí đầu tư dự kiến 3.445 tỷ đồng. Về dài hạn, PVT đặt mục tiêu nâng quy mô đội tàu lên khoảng 100 chiếc trong 5 năm tới. Đồng thời, PVT cũng đang đàm phán hợp đồng vận chuyển dầu thô dài hạn cho Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn, mở ra khả năng đầu tư tàu chở dầu thô cỡ lớn VLCC.

Triển vọng 2026

PVT đặt kế hoạch doanh thu 16.500 tỷ đồng (+3% svck) và LNST 1.200 tỷ đồng (-9,7% svck). Kế hoạch lợi nhuận này tương đối thận trọng khi mà PVT thường vượt kế hoạch đáng kể trong nhiều năm qua.

Ngoài ra, theo PVT, giá cước tàu dự kiến vẫn sẽ duy trì ở ngưỡng cao so với 2025, ngay cả sau khi xung đột kết thúc. Điều này là do hệ lụy vẫn kéo dài do không có bên thắng rõ ràng, khiến bất ổn và khủng hoảng niềm tin tiếp diễn. Trong bối cảnh đó, nhiều quốc gia buộc phải nghiên cứu việc xây dựng kho dự trữ dầu chiến lược và đa dạng hóa nguồn cung năng lượng bằng việc chuyển dịch sang nhập khẩu dầu thô từ các khu vực xa hơn như Mỹ. Điều này làm tăng nhu cầu tấn-dặm, qua đó góp phần giữ cho giá cước tàu ở mức cao trong trung hạn.

Giá cước cao dự kiến sẽ phản ánh đầy đủ hơn từ Q2/2026 trở đi khi PVT tái ký các hợp đồng định hạn. Theo đó, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh 2026 của PVT với doanh thu đạt 18.197 tỷ đồng (+13,4% svck) và LNST đạt 1.937 tỷ đồng (+45,7% svck). Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), chúng tôi định giá PVT tại 28.200 đồng/cp.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ PVT

(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	9.556	11.732	16.049	18.197	18.392
<i>Tăng trưởng (%)</i>	6%	23%	37%	13%	1%
GVHB trừ khấu hao	6.363	7.490	11.514	12.591	12.656
Chi phí bán hàng và QLDN	423	505	544	655	662
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	4%	4%	3%	4%	4%
EBITDA	2.769	3.737	3.990	4.951	5.075
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	29%	32%	25%	27%	28%
Khấu hao	1.354	1.799	2.193	2.343	2.671
Lợi nhuận từ HĐKD	1.415	1.938	1.798	2.608	2.403
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	15%	17%	11%	14%	13%
Chi phí lãi vay ròng	48	216	223	238	252
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	15%	11%	9%	10%	16%
Thuế	327	399	324	484	435
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	21%	21%	20%	20%	20%
Lợi ích CĐKKS	249	376	291	446	400
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	972	1.093	1.038	1.492	1.340
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	10%	9%	6%	8%	7%
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	2.576	3.268	3.523	4.280	4.411
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	324	356	470	470	470
EPS (VND)	3.005	3.071	2.121	3.047	2.737
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,69	0,76	1,00	1,00	1,00
EPS hiệu chỉnh (VND)	2.069	2.326	2.121	3.047	2.737
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	13%	12%	-9%	44%	-10%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thay đổi vốn lưu động	(178)	(6)	80	(2.130)	(32)
Capex	3.885	3.648	3.608	3.279	3.204
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	0	0	0	0
Dòng tiền tự do	(1.132)	(374)	(166)	3.131	1.239
Phát hành cp	58	141	-	-	-
Cổ tức đã trả	172	152	166	141	141
Thay đổi nợ ròng	2272	892	386	-788	-775
Nợ ròng cuối năm	1.463	2.355	2.741	1.953	1.178
Giá trị doanh nghiệp	12.271	13.163	13.549	12.761	11.987
Vốn CSH	9.030	10.389	11.491	11.210	12.513
Giá trị sổ sách/cp (VND)	27.902	29.183	24.452	23.855	26.628
Nợ ròng / VCSH (%)	16%	23%	24%	17%	9%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,5	0,6	0,7	0,4	0,2
Tổng tài sản	17.490	19.858	22.313	25.030	25.309

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2023	2024	2025	2026F	2027F
ROE (%)	14,3%	15,1%	12,2%	17,1%	14,7%
ROA (%)	8,9%	10,4%	8,5%	11,0%	9,5%
ROIC (%)	7,9%	8,7%	7,1%	8,9%	7,7%
WACC (%)	15%	14%	13%	14%	15%
EVA (%)	-6,6%	-5,1%	-6,4%	-5,0%	-7,2%
PER (x)	11,1	9,9	10,8	7,5	8,4
EV/EBITDA (x)	4,3	3,2	3,0	2,4	2,3
EV/FCF (x)	-10,4	-31,5	-70,9	3,8	9,5
PBR (x)	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9
PSR (x)	1,1	0,9	0,7	0,6	0,6
EV/Doanh thu (x)	1,3	1,1	0,8	0,7	0,7
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2,3%	1,9%	1,5%	1,3%	1,3%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BẢN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.