

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) 17.850

Tỷ lệ tăng giá 58,0%

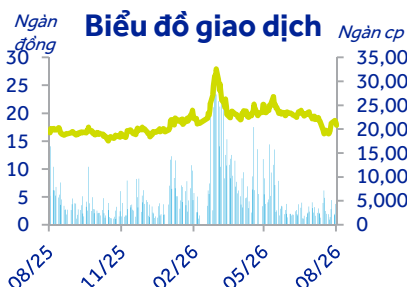
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 58,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	7.0	-7.6	-15.2	11.8
Tương đối	6.7	-3.4	-11.1	-5.4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	51,00%
PVcombank	4,95%

Thống kê

06/08/26

Mã Bloomberg	PVT VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	14.955 - 29.727
SL lưu hành (triệu cp)	517
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.253
Vốn hóa (triệu USD)	351
Room khối ngoại còn lại (%)	35,7
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	48,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	4.168.852
VND/USD	26.394
Index: VNIndex / HNX	1765,28/292,64

TỔNG CTCP VẬN TẢI DẦU KHÍ (HOSE: PVT)

PVT ghi nhận KQKD Q2/2026 tăng trưởng mạnh nhờ mảng vận tải hưởng lợi từ giá cước duy trì ở mức cao và đóng góp từ đội tàu mở rộng. Chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng sẽ tiếp tục trong 6T cuối năm nhờ các hợp đồng cho thuê định hạn đã được ký ở mặt bằng giá cước thuận lợi. Mặc dù tiến độ đầu tư đội tàu chậm hơn kế hoạch, chúng tôi cho rằng triển vọng trung và dài hạn của PVT vẫn tích cực nhờ nhu cầu vận tải xăng dầu duy trì khả quan và kế hoạch tiếp tục mở rộng đội tàu khi điều kiện đầu tư thuận lợi. Theo đó, chúng tôi duy trì dự phóng LNST năm 2026 đạt 1.937 tỷ đồng (+45,7% svck) và giá mục tiêu 28.200 đồng/cổ phiếu.

KQKD Q2/2026 vượt kỳ vọng. Doanh thu và LNST lần lượt tăng 32,4% và 88,4% svck, chủ yếu nhờ (1) đóng góp trọn vẹn từ 7 tàu đầu tư trong năm 2025 giúp tổng trọng tải đội tàu tăng lên hơn 2 triệu DWT (+19% svck), (2) giá cước vận tải tăng mạnh khi các hợp đồng thuê định hạn được tái ký ở mặt bằng giá cao và (3) biên lợi nhuận gộp mảng vận tải cải thiện lên 28,4% từ 20,7% cùng kỳ. Với đó, LNST 6T2026 hoàn thành 88,7% kế hoạch năm và 55% dự phóng của chúng tôi.

Giá cước vận tải dự kiến duy trì ở mức cao trong trung hạn. Dù căng thẳng tại Trung Đông hạ nhiệt, giá cước vẫn được hỗ trợ bởi nhu cầu vận tải tính theo tấn-dặm gia tăng và các yếu tố địa chính trị còn nhiều bất định. Đồng thời, phần lớn đội tàu của PVT đang hoạt động ngoài khu vực Hormuz hoặc theo hợp đồng thuê định hạn, giúp doanh nghiệp tiếp tục hưởng lợi từ mặt bằng giá cước hiện tại.

Tiến độ đầu tư đội tàu chậm hơn kế hoạch nhưng triển vọng dài hạn không thay đổi. PVT chưa hoàn tất thương vụ mua tàu nào trong 6T2026 do giá tàu đã qua sử dụng ở mức cao. Bên cạnh đó, kế hoạch đầu tư tàu VLCC phục vụ Nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn vẫn đang trong giai đoạn nghiên cứu và sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn nếu đạt được hợp đồng vận chuyển dài hạn.

Duy trì dự phóng. Chúng tôi kỳ vọng KQKD 6T cuối năm sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi các hợp đồng thuê định hạn đã ký ở mặt bằng giá cao. Theo đó, chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu và LNST năm 2026 lần lượt đạt 18.197 tỷ đồng (+13,4% svck) và 1.937 tỷ đồng (+45,7% svck), tương ứng giá mục tiêu 28.200 đồng/cổ phiếu theo phương pháp DCF.

	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%
LNST (tỷ đồng)	1.222	1.470	1.330	1.937	1.745
Tăng trưởng	6%	20%	-10%	46%	-10%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	2.069	2.326	2.121	3.047	2.745
Tăng trưởng	13%	12%	-9%	44%	-10%
ROE	14%	15%	12%	17%	15%
Tổng nợ/Vốn chủ (x)	0,7	0,7	0,7	0,8	0,6
P/B (lần)	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Cổ tức (đồng)	300	300	0	0	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	3%	2%	2%	0%	6%

Kết quả kinh doanh Q2/2026 tăng trưởng mạnh

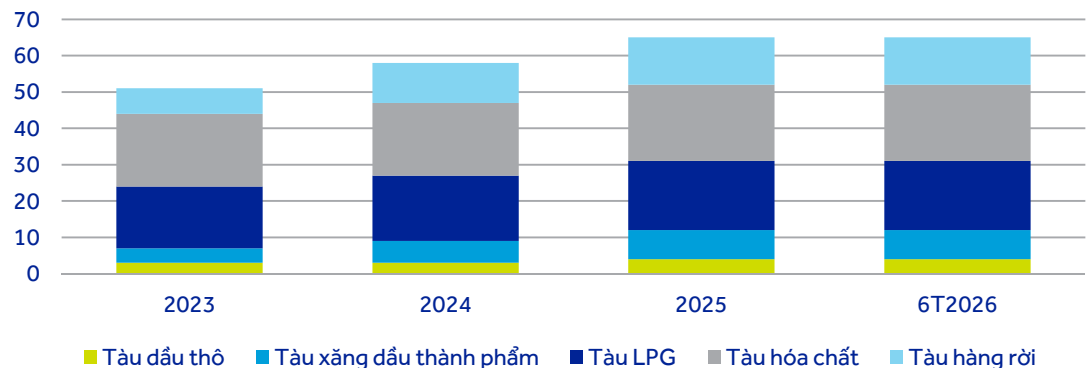
PVT công bố BCTC Q2/2026 với doanh thu đạt 5.713 tỷ đồng (+32,4% YoY) và LNST đạt 678 tỷ đồng (+88,4% YoY). Mức tăng trưởng này là nhờ:

- Doanh thu mảng vận tải tăng 30% svck đạt 3.093 tỷ đồng do 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). Ngoài ra, giá cước vận tải tăng mạnh từ tác động từ cuộc chiến Mỹ- Iran đã phản ánh đầy đủ hơn trong Q2/2026 khi PVT tái ký các hợp đồng định hạn.
- Doanh thu mảng thương mại (mảng có biên LN gộp thấp, chỉ 0,4-0,6%) tăng mạnh 36% svck đạt 2.059 tỷ đồng.
- Biên LN gộp tăng lên mức 16,8% so với mức 13,8% cùng kỳ năm trước, với sự đóng góp chính từ mảng vận tải với biên LN gộp đạt 28,4% vs 20,7% cùng kỳ năm trước.
- Doanh thu tài chính tăng 9% đạt 92 tỷ đồng nhờ lãi tiền gửi tăng.
- Tỷ trọng chi phí quản lý doanh nghiệp/ doanh thu giảm còn 1,9% so với mức 2,7% trong Q2/2025.

Với kết quả này, PVT ghi nhận KQKD 6T2026 với doanh thu đạt 9.892 tỷ đồng (+39,3% svck) và LNST đạt 1.065 tỷ đồng (+67,3% YoY), hoàn thành 88,7% kế hoạch năm và 55% dự phóng của chúng tôi.

Đơn vị: chiếc

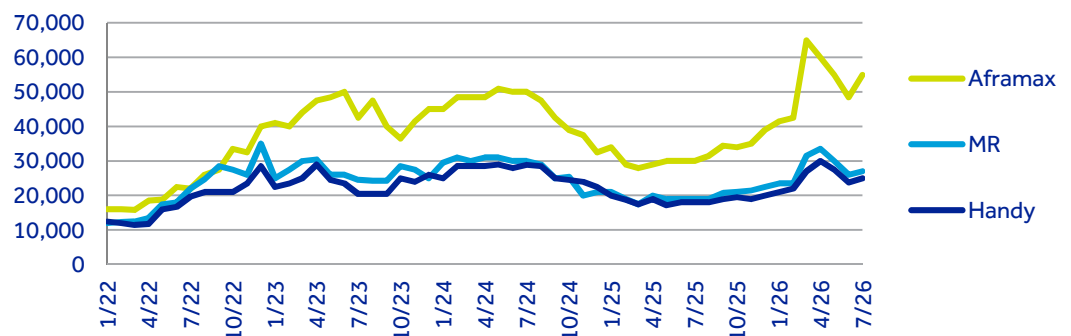
Đội tàu PVT



Nguồn: PVT, ACBS

USD/ ngày

Giá thuê tàu định hạn trên thị trường quốc tế



Nguồn: ACBS tổng hợp

Diễn biến tại eo biển Homuz

PVT hiện chỉ còn 1 tàu hoạt động tại eo biển Hormuz, giảm từ 7 tàu vào cuối tháng 2/2026 khi xung đột bắt đầu bùng phát. 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. Trong khi đó, phần lớn đội tàu hoạt động ngoài khu vực được hưởng lợi từ mặt bằng giá cước cao.

Hiện tại mặc dù giá cước đã điều chỉnh giảm so với mức đỉnh được thiết lập trong tháng 3-4/2026 nhưng vẫn duy trì ở ngưỡng cao. Trong đó, giá cước tàu chở dầu thô (Aframax) ở mức 55.000 USD/ngày (+41% YTD), tàu chở dầu sản phẩm (tầm trung MR) đạt 27.000 USD/ngày (+20% YTD), và tàu chở hóa chất (Handy) đạt 25.000 USD/ngày (+25% YTD).

Kế hoạch đầu tư

Tiến độ mở rộng đội tàu năm 2026 chậm hơn kế hoạch do giá tàu cũ duy trì ở mức cao. Mặc dù ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch đầu tư 4 tàu thuộc các phân khúc tàu chở dầu thô, tàu chở sản phẩm dầu, tàu chở hóa chất và tàu hàng rời, PVT vẫn chưa hoàn tất thương vụ mua tàu nào tính đến hết 6T2026. Theo ban lãnh đạo, mặt bằng giá tàu đã qua sử dụng tiếp tục ở mức cao nhờ thị trường vận tải duy trì thuận lợi, khiến công ty thận trọng hơn trong việc giải ngân. Trong 6T cuối năm, PVT ưu tiên tìm kiếm cơ hội đầu tư tàu chở dầu thô, đồng thời có thể bổ sung thêm một tàu hàng rời cỡ Ultramax nếu điều kiện thị trường phù hợp.

Kế hoạch đầu tư tàu VLCC cho Nghi Sơn vẫn đang trong giai đoạn nghiên cứu và đàm phán.

PVT đã và đang làm việc với PetroVietnam và Nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn về phương án đầu tư tàu VLCC phục vụ nhập khẩu dầu thô. Các bên hiện đang thảo luận về cơ cấu đầu tư và mô hình khai thác. Đây là dự án có quy mô vốn lớn, thời gian hoàn vốn dài và chỉ được triển khai khi đáp ứng yêu cầu về hiệu quả đầu tư. Do đó, công ty chưa công bố thời điểm thực hiện. Chúng tôi cho rằng, nếu đạt được thỏa thuận dài hạn với Nghi Sơn, dự án sẽ mở ra dư địa tăng trưởng cho PVT trong dài hạn.

Triển vọng

Chúng tôi kỳ vọng KQKD 6T cuối năm 2026 của PVT sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ các hợp đồng cho thuê định hạn đã được ký kết ở mặt bằng giá cước cao.

Mặc dù căng thẳng tại Trung Đông đang dẫn hạ nhiệt, chúng tôi cho rằng giá cước tàu dầu sẽ duy trì ở mức cao trong trung hạn thay vì nhanh chóng quay về mặt bằng trước xung đột. Nguyên nhân là các yếu tố địa chính trị vẫn tiềm ẩn nhiều bất định, thúc đẩy các quốc gia tăng cường đa dạng hóa nguồn cung dầu thô và nâng dự trữ năng lượng. Xu hướng nhập khẩu từ các nguồn xa hơn, đặc biệt từ Mỹ, dự kiến sẽ làm gia tăng nhu cầu vận tải tính theo tấn-dặm (ton-mile), qua đó tiếp tục hỗ trợ thị trường tàu chở dầu.

Theo đó, chúng tôi duy trì 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	246
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	15%	11%	9%	10%	15%
Thuế	327	399	324	484	436
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	21%	21%	20%	20%	20%
Lợi ích CĐKKS	249	376	291	446	401
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	972	1.093	1.038	1.492	1.344
<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	4.416
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	324	356	470	470	470
EPS (VND)	3.005	3.071	2.121	3.047	2.745
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	2.745
<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	1.244
Phát hành cp	58	141	-	-	-
Cổ tức đã trả	172	152	166	-	470
Thay đổi nợ ròng	2272	892	386	-946	-410
Nợ ròng cuối năm	1.463	2.355	2.741	1.795	1.385
Giá trị doanh nghiệp	9.921	10.813	11.200	10.254	9.843
Vốn CSH	9.030	10.389	11.491	11.368	12.307
Giá trị sổ sách/cp (VND)	27.902	29.183	24.452	24.191	26.189
Nợ ròng / VCSH (%)	16%	23%	24%	16%	11%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,5	0,6	0,7	0,4	0,3
Tổng tài sản	17.490	19.858	22.313	25.188	25.102

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2023	2024	2025	2026F	2027F
ROE (%)	14,3%	15,1%	12,2%	16,9%	14,7%
ROA (%)	8,9%	10,4%	8,5%	11,0%	9,6%
ROIC (%)	7,9%	8,7%	7,1%	8,9%	7,7%
WACC (%)	15%	14%	13%	14%	15%
EVA (%)	-6,6%	-5,1%	-6,4%	-5,2%	-7,1%
PER (x)	8,7	7,7	8,5	5,9	6,6
EV/EBITDA (x)	3,4	2,5	2,4	1,9	1,9
EV/FCF (x)	-8,3	-25,2	-56,8	3,0	7,6
PBR (x)	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
PSR (x)	0,9	0,7	0,5	0,5	0,5
EV/Doanh thu (x)	1,0	0,9	0,7	0,6	0,5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2,9%	2,4%	2,0%	0,0%	5,6%

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: research.gr@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

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.

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

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf